**UNIVERSIDAD DE DEUSTO**

Facultad de Derecho

Programa de Doctorado en Derecho Económico y de la Empresa

# LA RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

**TESIS DOCTORAL**

Directores: Prof. Dra. Stella Solernou Sanz, Profesora Titular de Derecho Mercantil de la Universidad de Deusto, y Prof. Dr. Juan Sánchez-Calero Guilarte, Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid

Autor: Luis Gonzaga Knörr Gomeza

Bilbao, 2025

Firmado por KNÖRR GOMEZA LUIS GONZAGA - ***3499** el día 22/09/2025

MARIA ESTRELLA SOLERNOU SANZ

Firmado digitalmente por MARIA ESTRELLA SOLERNOU SANZ
Fecha: 2025.09.22 12:26:23 +02'00'

Firmado digitalmente por SANCHEZ-CALERO GUILARTE JUAN - 14925231W

A Juan Ignacio Gomeza Ozámiz, «*in memoriam*»

# ÍNDICE GENERAL

**ABREVIATURAS** ..... **9**

**INTRODUCCIÓN** ..... **12**

**PARTE I – PARTE GENERAL: ADMINISTRADOR, ADMINISTRADOR DELEGADO Y «DELEGACIÓN EN TERCEROS»** ..... **19**

**1. EL ADMINISTRADOR** ..... **20**

1.1 LA ADMINISTRACIÓN EN LA SOCIEDAD DE CAPITAL ..... 20

1.1.1 Los administradores como órgano de la sociedad ..... 20

1.1.2 Caracteres principales del órgano de administración ..... 20

1.1.3 Sistemas de administración: anglo-francés y germano-italiano ..... 22

1.1.4 Modelo legal y modelo real de administración. El poder de decisión en la sociedad anónima ..... 23

1.2 LAS FUNCIONES DEL ADMINISTRADOR: GESTIÓN Y REPRESENTACIÓN ..... 28

1.3 LA NATURALEZA JURÍDICA DE LA RELACIÓN DEL ADMINISTRADOR CON LA SOCIEDAD ..... 34

1.3.1 Premisa: el concepto de órgano ..... 34

1.3.2 La relación jurídica entre el administrador y la sociedad ..... 36

1.3.2.1 De la teoría del mandato a la teoría del órgano ..... 37

1.3.2.2 Doctrina española ..... 39

1.3.2.2.1 Tesis o concepción puramente orgánica ..... 39

1.3.2.2.2 Tesis o concepción contractualista ..... 41

1.3.2.3 Recapitulación y conclusiones ..... 45

**2. EL ADMINISTRADOR DELEGADO** ..... **47**

2.1 EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN ..... 47

2.2 EL MODELO GERENCIAL Y EL MODELO DE SUPERVISIÓN ..... 51

2.3 DELEGACIÓN DE FACULTADES: CONCEPTO Y CLASES ..... 56

2.4 CREACIÓN Y CONFIGURACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN DELEGADA ..... 57

2.5 NOMBRAMIENTO Y CESE DE LOS ADMINISTRADORES DELEGADOS ..... 61

2.5.1 Nombramiento del administrador delegado ..... 61

2.5.2 Cese del administrador delegado ..... 66

2.6 RELACIONES CON EL ÓRGANO DELEGANTE ..... 68

2.7 OBJETO Y LÍMITES DE LA DELEGACIÓN; LAS FACULTADES INDELEGABLES ..... 73

2.8 RELACIONES CON LA SOCIEDAD: EL CONTRATO ENTRE LA SOCIEDAD Y EL ADMINISTRADOR DELEGADO . 88

2.9 NATURALEZA JURÍDICA DE LA DELEGACIÓN ..... 100
2.9.1 Naturaleza del acto de delegación ..... 101
2.9.2 Naturaleza del cargo delegado ..... 103
2.9.3 Naturaleza del acto de nombramiento del titular del cargo ..... 105
**3. «DELEGACIÓN EN TERCEROS»: EL EJERCICIO DE COMPETENCIAS PROPIAS DE LOS ADMINISTRADORES POR PERSONAS AJENAS AL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN ... 111**
3.1 AUXILIARES DEL EMPRESARIO: CONCEPTO Y CLASES ..... 111
3.2 EL APODERADO GENERAL O FACTOR ..... 114
3.3 EL DIRECTOR GENERAL ..... 120
3.3.1 Aproximación ..... 120
3.3.2 Notas definitorias del director general ..... 121
3.3.2.1 Perspectiva funcional ..... 121
3.3.2.2 Perspectiva estructural ..... 127
3.3.3 Naturaleza jurídica ..... 129
3.3.4 Nombramiento. Requisitos para la designación ..... 132
3.3.4.1 Órgano competente ..... 132
3.3.4.2 Requisitos para ser designado director general ..... 134
3.3.5 Posición jurídica del director general ..... 135
3.3.5.1 Competencias ..... 135
3.3.5.2 Relaciones con el órgano de administración ..... 139
3.3.5.3 Remuneración ..... 142
3.3.5.4 Responsabilidad ..... 147
3.3.6 Duración y terminación en el cargo ..... 150
**4. DESLINDE ENTRE EL ADMINISTRADOR SOCIAL Y EL DIRECTOR GENERAL; LA DOCTRINA DEL VÍNCULO ..... 152**
4.1 DESLINDE ENTRE EL ADMINISTRADOR SOCIAL Y EL DIRECTOR GENERAL ..... 152
4.2 LA DOCTRINA DEL VÍNCULO ..... 155
**PARTE II – PARTE ESPECIAL: RETRIBUCIÓN DE ADMINISTRADORES ..... 161**
**5. EL CARÁCTER GRATUITO DEL CARGO DE ADMINISTRADOR SOCIAL ..... 162**
**6. DETERMINACIÓN ESTATUTARIA DE LA RETRIBUCIÓN (PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA) ..... 170**
6.1 CONSAGRACIÓN LEGAL DE LA RESERVA ESTATUTARIA ..... 170

6.2 FINALIDAD DE LA RESERVA ESTATUTARIA ..... 171
6.3 EXCEPCIONES A LA RESERVA ESTATUTARIA ..... 172
6.4 JUICIO CRÍTICO DE LA RESERVA ESTATUTARIA ..... 173
6.5 ELEMENTOS REALES DEL PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA ..... 175
6.5.1 Concepto de retribución ..... 175
6.5.2 Grado de concreción de la reserva estatutaria ..... 176
6.5.3 Constancia estatutaria de la cuantía de la retribución ..... 178
6.5.4 Cumulatividad y alternatividad de conceptos retributivos ..... 181
6.6 ELEMENTOS PERSONALES DEL PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA ..... 184
6.6.1 «*Status quaestionis*» hasta la reforma para la mejora del gobierno corporativo ..... 185
6.6.1.1 Ley de Sociedades Anónimas de 1951 ..... 185
6.6.1.2 La superposición de la relación laboral de alta dirección a la relación de administración y el tratamiento unitario de la remuneración ..... 187
6.6.1.3 Posición doctrinal minoritaria ..... 193
6.6.1.4 La jurisprudencia registral inmediatamente anterior a la reforma para la mejora del gobierno corporativo ..... 197
6.6.2 La mejora del gobierno corporativo y el cambio de paradigma en relación con la remuneración de los administradores ejecutivos (Ley 31/2014) ..... 198
6.6.3 Crítica doctrinal a la regulación de la remuneración de los administradores ejecutivos en la Ley 31/2014 ..... 201
6.6.4 La sentencia de la Sala Civil del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018 ..... 206
6.6.5 Reacciones a la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018 ..... 211
6.6.5.1 Crítica doctrinal ..... 211
6.6.5.2 Posición actual de la DGRN (hoy DGSJFP) y «flexibilización» de la reserva estatutaria ..... 215
6.6.5.3 Estado actual de la cuestión ..... 216
6.7 TESIS ACERCA DEL PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA Y LA RETRIBUCIÓN DEL CONSEJERO EJECUTIVO ..... 217
6.7.1 La naturaleza jurídica de la relación de administración y la delegación de facultades; crítica de la doctrina de la «independización» de la función ejecutiva ..... 217
6.7.2 Argumentos adicionales contra la doctrina de la «independización» de la función ejecutiva ..... 224
6.7.3 La naturaleza jurídica del contrato del consejero ejecutivo y la supervivencia de la doctrina del vínculo ..... 232

6.7.4 Conclusiones y matriz aplicable a la retribución de los administradores ..... 237

6.7.5 «*Excursus*»: factores de influencia en la doctrina de la «independización» de la función ejecutiva ..... 239

6.8 CONSECUENCIAS DE LA CONTRAVENCIÓN DEL PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA ..... 241

**7. LIBERTAD DE SISTEMAS ..... 243**

7.1 AUTONOMÍA EN LA CONFIGURACIÓN DE PAQUETES RETRIBUTIVOS DE LOS ADMINISTRADORES ..... 243

7.2 CONCEPTOS RETRIBUTIVOS, EN PARTICULAR ..... 246

7.2.1 Asignación fija ..... 246

7.2.2 Dietas de asistencia ..... 248

7.2.3 Remuneración mediante participación en beneficios ..... 250

7.2.3.1 Previsión estatutaria de la participación en beneficios ..... 254

7.2.3.2 La participación en beneficios en la sociedad anónima ..... 255

7.2.3.2.1 La base de cálculo de la participación ..... 256

7.2.3.2.2 Condiciones para el nacimiento de la participación ..... 257

7.2.3.2.3 Intervención de la Junta General ..... 262

7.2.3.2.4 Intervención del órgano de administración ..... 265

7.2.3.3 La participación en beneficios en la sociedad de responsabilidad limitada 266

7.2.4 Retribución variable con indicadores o parámetros generales de referencia ..... 267

7.2.5 Remuneración mediante entrega de acciones o vinculada a las acciones de la sociedad 271

7.2.5.1 Planes de opciones sobre acciones: aproximación ..... 271

7.2.5.2 Ventajas, riesgos y problemas de los planes de opciones sobre acciones 277

7.2.5.3 Reserva estatutaria en el ámbito de los planes de opciones sobre acciones 280

7.2.5.4 Intervención de la Junta General en materia de planes de opciones sobre acciones 282

7.2.5.4.1 Número de acciones a asignar ..... 285

7.2.5.4.2 Precio de ejercicio o sistema de cálculo del precio de ejercicio de la opción 286

7.2.5.4.3 Valor de referencia de las acciones ..... 287

7.2.5.4.4 Plazo de duración ..... 288

7.2.5.4.5 Otros elementos o requisitos de un «*stock options plan*» ..... 289

7.2.6 Indemnizaciones por cese ..... 290

7.2.6.1 Naturaleza y fundamento ..... 290
7.2.6.2 La licitud de la indemnización por cese como concepto retributivo ..... 291
7.2.6.3 Ámbito de aplicación de la indemnización por cese ..... 296
7.2.7 Sistemas de ahorro o previsión ..... 301
7.2.8 Retribución en especie ..... 302
7.2.9 Primas de seguro de responsabilidad civil ..... 304
7.2.10 Compensación por no competencia post-contractual ..... 308
7.3 RETRIBUCIONES ABONADAS POR TERCEROS ..... 308
7.4 RETRIBUCIÓN POR PRESTACIÓN DE SERVICIOS O DE OBRA: EL ARTÍCULO 220 DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL ..... 316
**8. LIBERTAD DE CUANTÍA ..... 324**
8.1 LA CUANTÍA DE LA RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES: AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD, TRANSPARENCIA Y RENDIMIENTO ..... 324
8.2 COMPETENCIAS ORGÁNICAS PARA LA CUANTIFICACIÓN DE LA RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES ..... 328
8.2.1 Antecedentes normativos y debate doctrinal ..... 328
8.2.2 Distribución competencial actualmente vigente ..... 332
8.2.2.1 Aprobación por la Junta General del importe máximo de la remuneración anual ..... 333
8.2.2.2 Distribución de la retribución entre los administradores ..... 340
8.3 PRINCIPIO DE ADECUACIÓN DE LA RETRIBUCIÓN; CONTROL JUDICIAL DE LA RETRIBUCIÓN ..... 344
8.3.1 La consagración normativa del principio de adecuación de la retribución (artículo 217.4 de la Ley de Sociedades de Capital) y el control judicial de la retribución ..... 344
8.3.2 Análisis del artículo 217.4 de la Ley de Sociedades de Capital ..... 350
8.3.2.1 Naturaleza y ámbito de aplicación ..... 350
8.3.2.2 Criterios normativos para la adecuación de la retribución ..... 352
**9. DETERMINACIÓN CONTRACTUAL DE LA RETRIBUCIÓN DEL CONSEJERO EJECUTIVO Y CONTENIDO DE SU CONTRATO ..... 359**
**10. ESPECIALIDADES EN SOCIEDADES COTIZADAS ..... 365**
10.1 GOBIERNO CORPORATIVO Y RETRIBUCIÓN DE ADMINISTRADORES ..... 365
10.2 CARÁCTER REMUNERADO DEL CARGO ..... 371
10.3 REMUNERACIÓN DE CONSEJEROS EN SU CONDICIÓN DE TALES Y POR EL DESEMPEÑO DE FUNCIONES EJECUTIVAS ..... 372

10.4 LA POLÍTICA DE REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS ..... 374
10.5 EL INFORME ANUAL SOBRE REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS ..... 378
10.6 RECOMENDACIONES DEL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO EN MATERIA RETRIBUTIVA ..... 381
**CONCLUSIONES ..... 385**
**BIBLIOGRAFÍA ..... 395**
I. LIBROS Y ARTÍCULOS ..... 395
II. OTROS MATERIALES ..... 421

## ABREVIATURAS

| | |
|---|---|
| **AA.VV.** | autores varios |
| **ADC** | Anuario de Derecho Civil |
| **AJUM** | Actualidad Jurídica Uría Menéndez |
| **apdo(s).** | apartado(s) |
| **art(s).** | artículo(s) |
| **AP** | Audiencia Provincial |
| **BOE** | Boletín Oficial del Estado |
| **BOICAC** | Boletín del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas |
| **cap.** | capítulo |
| **CBG** | Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas aprobado por la CNMV el 18 de febrero de 2015 y modificado el 20 de junio de 2020 |
| **CDC** | Cuadernos de Derecho y Comercio |
| **CJC** | Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil |
| **CNMV** | Comisión Nacional del Mercado de Valores |
| **coord(s).** | coordinador(es) |
| **CUBG** | Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 22 de mayo de 2006 (vigente hasta la aprobación del CBG por la CNMV) |
| **CC** | Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil |
| **CCom** | Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio |
| **c. ref.** | con referencia a |
| **DGRN** | Dirección General de los Registros y del Notariado |
| **DGSJFP** | Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública |
| **dir(s).** | director(es) |
| **ET** | Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores |
| ***et al.*** | «*et alii*» |
| **etc.** | etcétera |
| ***e.g.*** | «*exempli gratia*» |
| **IARC** | informe anual sobre remuneraciones de los consejeros |
| **ICAC** | Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas |
| ***i.e.*** | «*id est*» |
| **Ley 31/2014** | Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo |

| | |
|---|---|
| **Ley 5/2021** | Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas |
| **LSC** | Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital |
| **LSA 1951** | Ley de 17 de julio de 1951 sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas (derogada por el TRLSA) |
| **LSRL** | Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (derogada por la LSC) |
| ***op. cit.*** | «*opere citato*» |
| **pág(s).** | página(s) |
| **RAD** | Revista Aranzadi Doctrinal |
| **RDAD** | Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección |
| **RDAS** | Revista Doctrinal Aranzadi Social |
| **RDBB** | Revista de Derecho Bancario y Bursátil |
| **RDN** | Revista de Derecho Notarial |
| **RDM** | Revista de Derecho Mercantil |
| **RdS** | Revista de Derecho de Sociedades |
| **RDP** | Revista de Derecho Privado |
| **RGD** | Revista General de Derecho |
| **RJN** | Revista Jurídica del Notariado |
| **RLM** | Revista Lex Mercatoria |
| **RMV** | Revista de Derecho del Mercado de Valores |
| **R(R)DGRN** | Resolución(ones) de la Dirección General de los Registros y del Notariado |
| **R(R)DGSJFP** | Resolución(ones) de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública |
| **RRM** | Reglamento del Registro Mercantil (texto vigente aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio) |
| **SAP** | Sentencia de Audiencia Provincial |
| **S(S)TS** | Sentencia(s) del Tribunal Supremo |
| **T.** | Tomo |
| **TJUE** | Tribunal de Justicia de la Unión Europea |
| **TRLSA** | Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (derogado por la LSC) |
| **TS** | Tribunal Supremo |
| **TSJ** | Tribunal Superior de Justicia |

| | |
|---|---|
| **ss.** | siguientes |
| **Vol.** | Volumen |

# INTRODUCCIÓN

La retribución de los administradores de las sociedades de capital constituye un problema. Y constituye un problema en distintos órdenes o planos: empresarial, sociológico y, también, jurídico[1].

No en vano, la retribución de los administradores influye en la relación entre la sociedad y aquéllos, así como entre los propios administradores y la Junta General. Lo mismo puede predicarse acerca de su impacto en la gestión de la sociedad, sobre todo cuando la retribución, o parte sustancial de ésta, se vincula a los resultados del ejercicio o, en el caso de las sociedades cotizadas, a su valor bursátil. Otro tanto puede afirmarse en cuanto al «*iter*» o procedimiento de determinación y aprobación de la retribución, su información o transparencia («*disclosure*») y la conexión que puede establecerse entre retribución y conflicto de interés[2].

Ciertamente, en el campo de la retribución de los administradores se manifiesta una tríada de conflictos de intereses societarios[3].

Aunque no tan intuitivo, un primer conflicto es el que afecta a la protección de los acreedores sociales, especialmente de grandes compañías. Baste señalar que la retribución de los ejecutivos de las grandes corporaciones contribuyó a incrementar la magnitud de la crisis económica de la primera década del siglo XXI. De hecho, la Comisión Europea, en su Recomendación 2009/385/CE, de 30 de abril de 2009, reconocía que, sin ser la causa principal de la crisis financiera de 2007 y 2008, las prácticas inadecuadas de remuneración favorecieron una asunción excesiva de riesgos y contribuyeron a generar importantes pérdidas.

---

[1] Sánchez-Calero Guilarte, J., «La solución del problema retributivo en las sociedades cotizadas», pág. 4, disponible en https://docta.ucm.es/rest/api/core/bitstreams/fd082f15-4802-4219-b93a-44077beca112/content [fecha de consulta: 30 de junio de 2024]; publicado originalmente en Revista Observatorio Contable y Financiero, 4 (2006), págs. 48-56; Sánchez-Calero Guilarte, J., «La retribución de los administradores de sociedades cotizadas (La información societaria como solución)», RdS, 28 (2007), pág. 21; Sánchez-Calero Guilarte, J., «Retribución de Administradores: Informe de Retribuciones y Aprobación Consultiva por la Junta General», RDBB, 133 (2014), pág. 270. Véase también Farrando Miguel, I., «La retribución de los administradores de las sociedades cotizadas y el mercado de los ejecutivos: (Un primer examen desde la óptica mercantil a la sentencia del Tribunal Supremo, Sala Segunda de lo penal, de 17 de julio de 2006)», RdS, 27 (2006), págs. 356 y 357.

[2] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, cit., pág. 23.

[3] Juste Mencía, J., «La retribución de los administradores de las sociedades de capital», RDM, 316 (2020), [consultado en formato electrónico], expone y desarrolla los tres conflictos societarios que se recogen aquí, parece inspirarse aquí en Garrido García, J.M., *La distribución y el control del poder en las sociedades cotizadas y los inversores institucionales*, Publicaciones del Real Colegio de España de Bolonia, Cometa, Zaragoza, 2002, págs. 80 y ss., quien, a su vez, identifica y desarrolla los tres «*agency problems*» o conflictos que constituyen el núcleo del Derecho de Sociedades: (i) el que enfrenta a accionistas y administradores; (ii) el que enfrenta a los accionistas mayoritarios con los minoritarios; y (iii) el que enfrenta a los accionistas con los acreedores de la sociedad. Véanse, asimismo, Vicent Chuliá, F., *Introducción al Derecho Mercantil*, 24ª edición, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2022, págs. 1.183 y ss. [consultado en formato electrónico]; Álvarez Royo-Villanova, S., «Remuneración del administrador social» en AA.VV., *La Administración de las Sociedades de Capital desde una Perspectiva Multidisciplinar* (coord. Ortiz del Valle, M.C., dirs. Camacho de los Ríos, F.J., Espigares Huete, J.C., Velasco Fabra, G.J.), Aranzadi, Cizur Menor, 2019, págs. 326 y 327; Cohen Benchetrit, A., «Deber de lealtad, interés social y remuneración de administradores» en AA.VV., *La Administración de las Sociedades de Capital desde una Perspectiva Multidisciplinar* (coord. Ortiz del Valle, M.C., dirs. Camacho de los Ríos, F.J., Espigares Huete, J.C., Velasco Fabra, G.J.), Aranzadi, Cizur Menor, 2019, págs. 376 y ss.

Un segundo conflicto es el que enfrenta a socios y administradores, especialmente en sociedades cotizadas, de accionariado disperso, en cuyo seno los ejecutivos adquieren el suficiente poder como para satisfacer su propio interés a la hora de determinar su retribución. Con todo, dicho conflicto también puede aflorar en otros tipos sociales (*e.g.* sociedades familiares de segunda y posterior generación), donde, antes que confiar la administración a un socio, se nombra a un ejecutivo no socio (organicismo de terceros).

El tercer y último conflicto es el que se da entre el socio mayoritario y el minoritario, en la sociedad cerrada. Aquí, más allá del choque entre la política del dividendo y la del balance, el mayoritario se designa administrador y fija su propia retribución, no suficientemente justificada en no pocas ocasiones, en detrimento del derecho del minoritario a participar en el reparto de las ganancias sociales[4]. Además, en tiempos recientes, parece claro que existe una tendencia al alza en la cuantía de las retribuciones de los administradores, especialmente de quienes desempeñan funciones ejecutivas, si bien más contenida a raíz de la crisis financiera de 2008[5].

Con carácter adicional a los conflictos de intereses anteriores, la remuneración de los administradores ha planteado tradicionalmente otros problemas o interrogantes jurídicos, tales como (i) el «*quantum*» de la retribución, en ocasiones considerablemente elevado, así como la transparencia de la propia retribución; (ii) la naturaleza del contrato suscrito entre la sociedad y el administrador delegado o con funciones ejecutivas, y su conexión con la «doctrina del vínculo», de construcción jurisprudencial; y (iii) la compatibilidad de la retribución del administrador delegado o ejecutivo contractualmente establecida con lo previsto en Estatutos[6].

---

[4] Juste Mencía, *La retribución*, *op. cit.*; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.183; Martín Aresti, P., «La retribución de los administradores sociales de la sociedad no cotizada. Aspectos generales y retribución del consejero ejecutivo» en AA.VV., *La gobernanza de las sociedades no cotizadas* (coord. Moralejo Menéndez, I., dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2020, pág. 473. Garrigues, J., *Nuevos Hechos, Nuevo Derecho de Sociedades Anónimas*, RDP, Madrid, 1933, pág. 71, es quien hace referencia a la política del dividendo y del balance, esto es, a los intereses opuestos y diversos del accionista mayoritario y del minoritario: mientras el pequeño accionista aspira a tener altos dividendos, el gran accionista tiende a la estabilidad del beneficio, contentándose con beneficios de importe quizá escaso; mientras uno muestra desinterés en la constitución de reservas voluntarias, e incluso se opondrá a ello, el otro tratará de asegurar la continuidad de la sociedad cuando los tiempos sean desfavorables, acumulando beneficios que no se reparten.

[5] Véase Cahn, A., Donald, D.C., *Comparative Company Law. Text and cases on the laws governing corporations in Germany, the UK and the USA*, Second Edition, Cambridge University Press, 2018, págs. 506 y 507.

[6] Arroyo Aparicio, A., «Retribución de los administradores de las sociedades no cotizadas en los supuestos de delegación o con funciones ejecutivas» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 205 y 206.

A destacar que, con anterioridad a la reforma de la LSC en 2014, la doctrina (Roncero Sánchez, A., «Principales deficiencias de técnica y política jurídica del nuevo régimen sobre retribución de los administradores de sociedades de capital» en AA.VV., *Estudios sobre Derecho de Sociedades: Liber Amicorum Profesor Luis Fernández de la Gándara* (coord. Rodríguez Artigas, F., Esteban Velasco, G., Sánchez Álvarez, M.M.), Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 399 y ss.; Ortiz del Valle, M.C., «La retribución de los consejeros ejecutivos de las sociedades de capital: constancia estatutaria de la retribución y autonomía del contrato» en AA.VV., *La Administración de las Sociedades de Capital desde una Perspectiva Multidisciplinar* (coord. Ortiz del Valle, M.C., dirs. Camacho de los Ríos, F.J., Espigares Huete, J.C., Velasco Fabra, G.J.), Aranzadi, Cizur Menor, 2019, pág. 283) indicaba tres tipos de problemas en torno a la retribución de los administradores: (i) el grado o nivel de concreción de la reserva estatutaria de la retribución, (ii) la determinación del órgano competente para fijar la retribución de los administradores,

Asimismo, cabe destacar que, en el ámbito de la sociedad anónima (incluyendo a la sociedad cotizada), se debatía acerca de quién y cómo era competente para conocer, determinar y decidir acerca de la retribución de los administradores, puesto que nuestras leyes no establecían reglas claras al respecto[7].

Tampoco puede perderse de vista que una de las cuestiones más espinosas en materia de retribución de administradores se presenta «*ex post*», cuando, perdida la confianza en el administrador y cesado éste por la Junta General, se produce la reclamación de una indemnización contractualmente pactada para el caso de cese (o autopactada por el propio administrador, incurriendo en claro conflicto de interés), a espaldas o sin el conocimiento de los socios[8].

Como botón de muestra de la problemática suscitada en este ámbito puede traerse a colación la conocida y añeja sentencia de la Sala de lo Civil del TS de 1 de julio de 1963 (RJ 1963\3509), que hacía referencia a la percepción por los administradores de «*pingües emolumentos con cargo a los beneficios sociales en proporción desorbitada en relación a su función*»[9].

La vigente LSC recogió, en esencia, el parco régimen legal de la retribución de administradores contenido tanto en el anterior TRLSA, que provenía, prácticamente inalterado, de la LSA 1951, como en la LSRL. Este régimen se completaba con una (criticada) presunción reglamentaria de igualdad retributiva (c. ref. arts. 124.3 y 185.4 RRM). La regulación del régimen retributivo de los administradores planteaba problemas de interpretación y aplicación; de ahí que esta materia fuera objeto de reforma por la Ley 31/2014[10].

La LSC, tras dicha reforma de 2014, establece varios niveles de competencia en relación con la determinación de la retribución de los administradores: se atribuye a los Estatutos la determinación del carácter retribuido o no del cargo y los distintos conceptos retributivos, a la Junta General la determinación del tope máximo de la retribución y al propio órgano de administración la fijación de la cuantía concreta y su distribución entre los administradores. Sin embargo, la (aparente) sencillez de este sistema plantea («*rectius*», sigue planteando) diversos problemas en cada uno de los antedichos niveles[11]. Con todo, las principales cuestiones o interrogantes del vigente régimen jurídico giran en torno a la retribución del administrador delegado o ejecutivo.

Precisamente, en relación con la retribución del consejero delegado o ejecutivo, el «*status quo*» resultante de dicha reforma de 2014 podría sintetizarse, según el entendimiento doctrinal mayoritario, en

---

y (iii) el régimen aplicable a la retribución derivada del ejercicio de funciones ejecutivas cuando la forma de organizar la administración es la de Consejo de Administración.

[7] Sánchez-Calero Guilarte, *La solución*, *op. cit.*, pág. 4. Véanse los apdos. 8.2 y 10.1 de este trabajo para mayor detalle en relación con las competencias orgánicas en materia de determinación de la retribución de los administradores y en lo relativo al gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, respectivamente.

[8] Juste Mencía, J., 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 (arts. 249.3 y 4 y 529 octodecies LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, pág. 790; Sánchez-Calero Guilarte, *La solución*, *op. cit.*, pág. 4.

[9] Iglesias Prada, J.L., *Administración y delegación de facultades en la sociedad anónima*, Tecnos, Madrid, 1971, pág. 279.

[10] Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 283.

[11] Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 327.

que, cuando la forma de organizar la administración societaria es la de Consejo de Administración, la Ley consagra la existencia de dos tipos de consejeros atendiendo a su cometido o función, esto es, los consejeros «en su condición de tales» (quienes, en el seno del Consejo o de sus comisiones y en régimen de colegialidad, realizan funciones de supervisión y vigilancia de la gestión) y los consejeros ejecutivos (que asumen funciones ejecutivas y de gestión ordinaria). De esta forma, parece que la Ley habría dado carta de naturaleza a la teoría del doble vínculo, en cuya virtud el consejero delegado o ejecutivo se halla unido a la sociedad por dos relaciones jurídicas distintas (*i.e.* la relación de administración y la relación de delegación), lo que tendría como consecuencia que su retribución por el ejercicio de la función ejecutiva se fija sólo y contractualmente por el Consejo (art. 249 LSC), sin necesidad de previsión estatutaria y sin sujeción a control alguno por parte de la Junta General (art. 217 LSC); el radio de acción de los Estatutos y de la Junta General quedaría circunscrito a la retribución de los administradores o consejeros en su condición de tales, por el ejercicio de sus funciones de supervisión y vigilancia.

Además, en opinión de alguna doctrina, la reforma de 2014 implicaba la superación de la teoría jurisprudencial del vínculo, que, entre otras consecuencias, acarreaba la nulidad de contratos laborales de alta dirección suscritos por administradores ejecutivos y de conceptos retributivos previstos en ellos, tales como, generalmente, la indemnización por cese. Dicha doctrina jurisprudencial había cerrado a los consejeros ejecutivos la puerta del ordenamiento laboral (RDAD), por entender que debe prevalecer el vínculo o relación orgánico-mercantil frente a la función de gestión o, más correctamente, de la más alta dirección de la sociedad.

Sin embargo, la sentencia de la Sala de lo Civil del TS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635), determinó, tratándose de una sociedad no cotizada, que la retribución del consejero ejecutivo debe sujetarse a lo establecido en Estatutos y al límite cuantitativo máximo que, para la retribución de los administradores, haya fijado la Junta General, todo ello sobre la base de una batería de argumentos que, en esencia, alguna doctrina (minoritaria) había esgrimido y proporcionado previamente[12]. A juicio del TS, la relación entre los arts. 217 y 249 de la LSC no es alternativa, sino cumulativa.

La reseñada sentencia del Alto Tribunal puso patas arriba una cuestión que la generalidad de la doctrina consideraba resuelta[13]. Y generó un enorme revuelo, dividiendo a la doctrina entre partidarios y detractores. Ciertamente, la retribución de los administradores de las sociedades de capital, particularmente la de los consejeros delegados o administradores ejecutivos, parecía, nuevamente, el epicentro de una suerte de inveterado y polémico «eterno retorno».

El debate de resultas de la citada sentencia del TS da pie a estudiar y profundizar en las cuestiones jurídicas relativas a la remuneración de los administradores de las sociedades de capital no cotizadas, a los efectos de examinar y verificar si la que se dice que es la tesis doctrinal (seguramente mayoritaria actualmente), defensora del doble vínculo y de la dualidad retributiva del consejero ejecutivo, así como de su no sujeción al principio de reserva estatutaria y al control de su retribución por parte de la Junta

[12] Nos referimos al trabajo de Fernández del Pozo, L., «El misterio de la remuneración de los administradores de las sociedades no cotizadas. Las carencias regulatorias de la reforma», RDM, 297 (2015), págs. 199-248.

[13] Alfaro Águila-Real, J., «La retribución de los consejeros ejecutivos y los estatutos sociales», 2018, disponible en https://almacendederecho.org/la-retribucion-los-consejeros-ejecutivos-los-estatutos-sociales [fecha de consulta: 3 de febrero de 2024].

General, es capaz de resistir los embates planteados por el TS y el argumentario de la doctrina contraria (que podría calificarse como minoritaria). En sociedades cotizadas, en cambio, la regulación de la retribución de los consejeros no plantea actualmente problemas relevantes de índole jurídica.

En el Derecho de sociedades, el subsuelo económico está más cerca de la superficie que en ningún otro sector jurídico[14]. Quizá por ello aquí pugnan la corriente metodológica del análisis económico del Derecho, de origen anglosajón, pero acogida entre nosotros por algunos reputados autores, y otra, más respetuosa con nuestra tradición y sistema, que aboga por la función ordenadora del Derecho privado. Convención frente a regulación. Eficiencia económica frente al acervo axiológico-valorativo del Derecho vigente[15]. Predilección por «*enabling Acts*», es decir, leyes de carácter habilitante, a la americana, frente a «*mandatory Acts*», esto es, disposiciones normativas articuladas en favor de socios y terceros con determinación de derechos no modulables[16].

La retribución de los administradores de las sociedades de capital no parece que haya sido un campo libre de cuestiones y debates que, en última instancia, parecen reconducibles a la anterior pugna doctrinal metodológica. No en vano, alguno de los máximos exponentes de la tesis de la dualidad retributiva del consejero ejecutivo ha patrocinado la metodología del análisis económico del Derecho entre nosotros[17].

En el presente estudio sobre la retribución de los administradores de las sociedades de capital se sigue el método deductivo y se estructura en dos partes, una general y otra especial. La parte primera o general recoge el análisis de la dogmática y el régimen jurídico del administrador y del administrador delegado, así como la «*delegación en terceros*», esto es, el caso de quienes, sin tener la condición de administradores, ejercen competencias propias de éstos (*i.e.* ejecutivos u «*officers*» que gestionan por contrato sin puesto en el Consejo u órgano de administración, singularmente el director general)[18].

---

[14] Garrigues, *Nuevos Hechos*, *op. cit.*, pág. 5.

[15] Alonso Ureba, A., «El gobierno de las grandes empresas (Reforma legal versus Códigos de Conducta)» en AA.VV., *El gobierno de las sociedades cotizadas* (coord. Esteban Velasco, G.), Marcial Pons, Madrid, 1999, págs. 102 y ss. Véase, patrocinando el análisis económico del Derecho, Paz-Ares Rodríguez, C., «Principio de eficiencia y derecho privado» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 1995, págs. 2.843-2.900. Rebatiendo este trabajo de Paz-Ares, Gondra Romero, J.M., «¿Tiene sentido impartir justicia con criterios de economía? (A propósito de una teoría del Derecho que postula una Jurisprudencia orientada por el valor de la "eficiencia económica")», RDM, 226 (1997), págs. 1.545-1.672. Véase también, para una crítica de la tesis de la gran sociedad anónima como «*nexo de contratos*» y su base teórico-económica, de corte neoclásico, en la que se apoya la corriente del análisis económico del Derecho, Gondra Romero, J.M., «La teoría contractual de la sociedad anónima: una aproximación a sus fundamentos teórico-económicos» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil: En memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés* (coords. Sáenz García de Albizu, J.C., Oleo Banet, F., Martínez Flórez, A.), Civitas, Madrid, 2010, págs. 173-217.

[16] Sánchez Andrés, A., «*Stock options*, asistencia financiera de la sociedad y otras paradojas (el revés de la trama)» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, pág. 104.

[17] Nos referimos a Paz-Ares, de quien puede destacarse, fundamentalmente, su trabajo «*El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos*» (Paz-Ares, C., «El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos», RMV, 2 (2008), págs.), de capital importancia en este ámbito. Paz-Ares se apoya en la teoría de las organizaciones y en la racionalidad económica, entre otros argumentos, para sostener su tesis del doble vínculo y la dualidad retributiva del consejero ejecutivo.

[18] Véase Sánchez Andrés, A., «Las llamadas *stock options* y las fórmulas mágicas de la ciencia jurídica», Revista Jurídica Universidad Autónoma de Madrid, 2 (2000), pág. 53, disponible en https://revistas.uam.es/revistajuridica/article/view/6282/6754 [fecha de consulta: 26 de mayo de 2024].

En concreto, el tratamiento del administrador girará, fundamentalmente, en torno a las características principales del órgano de administración y el modelo de administración social que impera entre nosotros, así como las funciones que la Ley le atribuye a dicho órgano (*i.e.* gestión y representación de la sociedad) y la naturaleza jurídica de la relación que une al administrador con la sociedad.

Seguidamente, el estudio del administrador delegado nos aproximará al Consejo de Administración, forma de organizar la administración para la que la Ley prevé la delegación de facultades. A este respecto, serán objeto de análisis la constitución y configuración de los órganos delegados, el nombramiento y cese de las personas que ocupen tales cargos delegados, las facultades indelegables del Consejo o que éste debe necesariamente retener y ejercitar por sí, así como las relaciones del administrador delegado con el Consejo de Administración y con la sociedad y, finalmente, la naturaleza jurídica de la delegación.

Con posterioridad, se afrontará el análisis del factor y del director general, auxiliares del empresario que se hallan sujetos a un régimen jurídico distinto del propio de los administradores, aunque ejerciten, en tanto tienen la condición de «*alter ego*» del empresario, funciones que corresponden «*ex lege*» a los propios administradores. Se hará especial énfasis en el director general, particularmente en la delimitación de su figura, la naturaleza jurídica de su relación con la sociedad y su posición jurídica (*e.g.* poderes o funciones, relaciones con el órgano de administración, retribución, responsabilidad, etc.).

La parte general concluye con un deslinde o diferenciación entre el administrador y del director general, así como con un apunte acerca de la (discutida) doctrina jurisprudencial del vínculo, en cuya virtud los tribunales han marcado la frontera entre los ordenamientos mercantil y laboral.

El estudio preliminar recogido en la parte general permitirá afrontar, después, en la segunda parte (o parte especial de este trabajo), el particular régimen jurídico de la retribución de los administradores de sociedades no cotizadas y dar respuesta a los interrogantes que, más concretamente, plantea la remuneración de los administradores delegados (singularmente su sujeción a reserva estatutaria y el control retributivo por parte de la Junta General). También se estudiarán en detalle los conceptos retributivos de los administradores, tales como, entre otros, asignación fija, dietas de asistencia, participación en beneficios, variable ligado a indicadores o parámetros generales de referencia, «*stock options*», indemnizaciones por cese, primas de seguros, contribuciones a sistemas de previsión o ahorro y retribución en especie. Se examinará, igualmente, la determinación y cuantificación de la retribución de los administradores. Se recogerán, finalmente, las especialidades que presenta el régimen retributivo de los consejeros de las sociedades cotizadas, a fin de ofrecer una visión global de la materia[19].

El objetivo perseguido en esta tesis no es otro que analizar el «*corpus*» legal vigente en materia de retribución de los administradores, señaladamente el régimen general, teniendo en cuenta para ello los antecedentes históricos y legislativos, así como la doctrina científica y la jurisprudencia, tanto del TS como de la DGRN (actualmente DGSJFP), para llegar a una conclusión, lo más ajustada posible a Derecho, en relación con la retribución de los administradores a los que se encomienda el ejercicio de

[19] El cap. 10 de este trabajo, relativo a las especialidades de la remuneración de los consejeros de sociedades cotizadas, fue publicado en fecha 30 de junio de 2025 en el número 29 de RLM, disponible en https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/3215/2474 [fecha de consulta: 6 de julio de 2025].

funciones ejecutivas y, particularmente, respecto a si dicha retribución debe sujetarse o no a lo dispuesto en Estatutos y a lo que determine la Junta General.

Trataremos de ceñirnos al Derecho positivo, sin adoptar la metodología y posición del análisis económico del Derecho, puesto que, como afirmó doctrina patria autorizada, no deben confundirse el aspecto económico y el jurídico; el objeto de la ciencia jurídica son siempre las normas, nunca las leyes económicas y naturales[20]. En este mismo sentido, creemos que el Derecho vigente no renuncia a las exigencias de corrección, racionalidad y eficiencia en lo económico[21]. Sin embargo, como habrá ocasión de comprobar, la regulación de la materia objeto de estudio adolece de una imperfecta técnica legislativa, lo que dificulta la tarea del exégeta y abre un abanico amplio de posibles soluciones.

Queda fuera del alcance de este trabajo la valoración que merece la retribución de los administradores desde un punto de vista ético, particularmente en relación con su cuantía, especialmente la de los administradores a quienes se encomienda el desempeño de funciones ejecutivas. Con todo, cabe dejar constancia de que ello es objeto de comentario crítico por parte de los medios de comunicación, especialmente en el marco de recesiones económicas y de escándalos corporativos. Semejante comentario crítico no carece en ocasiones de razón fundamentada, cuando, en los antedichos contextos, son los mismos administradores quienes, sin sufrir variación o merma alguna en su propia retribución, deciden e implementan bajadas o recortes salariales o de plantilla con el fin de asegurar la sobrevivencia de la sociedad[22]. No obstante, cabría afirmar que la concurrencia de tales escándalos y malas prácticas no debería empañar la realidad de las cosas y conducirnos a la maniquea conclusión de que, siempre y en todo caso, los protagonistas de este trabajo (*i.e.* los administradores y, más concretamente, los consejeros ejecutivos) son los beneficiarios del sistema y los socios o inversores las víctimas de éste[23].

[20] Garrigues, *Nuevos Hechos*, *op. cit.*, pág. 5.

[21] Alonso Ureba, *El gobierno*, *op. cit.*, pág. 107. Gomá Lanzón, I., «Poder y dinero en las grandes sociedades: vuelta a los principios», RDBB, 134 (2014), págs. 79, 87 y 89, expone que el Derecho parece estar preso de una especie de «síndrome de Estocolmo» con la Economía, cuando, en realidad, aquél debe perseguir el fin que le es propio, esto es, definir lo justo y lo injusto, porque no todo lo justo es eficiente económicamente ni todo lo eficiente económicamente es justo; el Derecho debe seguir su verdadera vocación: «*ars boni et aequi*» (Celso).

[22] Martínez Sanz, F., Pütz, A., «Artículo 130. Retribución» en AA.VV., *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (dirs. Arroyo, I., Embid Irujo, J.M., Górriz, C.), Vol. II, 2ª edición, Tecnos, Madrid, 2009, pág. 1.469. También Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, pág. 72.

[23] Sánchez-Calero Guilarte, J., «Notas sobre la nueva fase del gobierno corporativo español» en AA.VV., *Estudios sobre Derecho de Sociedades: Liber Amicorum Profesor Luis Fernández de la Gándara* (coord. Rodríguez Artigas, F., Esteban Velasco, G., Sánchez Álvarez, M.M.), Aranzadi, Cizur Menor, 2016, pág. 161.

# PARTE I – PARTE GENERAL: ADMINISTRADOR, ADMINISTRADOR DELEGADO Y «DELEGACIÓN EN TERCEROS»

# 1. EL ADMINISTRADOR

## 1.1 LA ADMINISTRACIÓN EN LA SOCIEDAD DE CAPITAL

### 1.1.1 Los administradores como órgano de la sociedad

La LSC, siguiendo la estela de la LSA 1951, el TRLSA y la LSRL, califica a los administradores en diversos preceptos como un órgano de la sociedad[1].

La calificación legal de los administradores como órgano social no tiene una función descriptiva, sino normativa. La Ley reconoce personalidad jurídica a las sociedades de capital y acoge la concepción orgánica, de modo que los actos que efectúen los órganos sociales en ejercicio de las funciones que legalmente les correspondan se consideran ejecutados por la propia sociedad[2].

Y es que la sociedad de capital, como cualquier persona jurídica, precisa de órganos para crear, emitir y ejecutar su voluntad, así como para realizar operaciones, actos y negocios jurídicos con terceros, todo ello con el fin de desarrollar su objeto social. En toda sociedad anónima o de responsabilidad limitada existen «*ope legis*» dos órganos sociales: la Junta General y el órgano de administración. El cometido de la primera es reunir a los socios para deliberar y formar, por el régimen de mayorías, la voluntad soberana de la persona jurídica. El segundo se encarga de la gestión interna y de la representación de la sociedad en el tráfico[3].

### 1.1.2 Caracteres principales del órgano de administración

Las sociedades de capital precisan valerse de un órgano ejecutivo y representativo para sus relaciones internas y externas (*i.e.* gestión diaria y representación de la sociedad frente a terceros). El órgano de administración desempeña, por ende, una función de suma importancia: ejecuta los acuerdos de la Junta General y adopta de forma continuada otras muchas decisiones en su amplísima esfera de competencias. Sus aciertos o desatinos llevarán a la sociedad al beneficio o a la pérdida. Se trata, además, de un órgano necesario (como la Junta General) y permanente. Es necesario tanto para la constitución de la sociedad – la escritura de constitución habrá de designar a ese órgano como mención inexcusable de los Estatutos (arts. 22 y 23 LSC)–, como para su operativa y funcionamiento. Y, a diferencia de la Junta General, se trata de un órgano permanente, porque despliega ininterrumpidamente una actividad gestora diaria dirigida a la consecución de su objeto social. Tales caracteres de necesidad y permanencia derivan, respectivamente, de que la sociedad no puede funcionar sin órganos que formen, expresen y ejecuten su voluntad, así como del hecho de que los negocios de la sociedad necesitan una

[1] La LSC emplea la expresión «órgano» para referirse a los administradores en, entre otros, los arts. 11 (Sucursales), 11 bis (Página web de la sociedad), 161 (Intervención de la junta general en asuntos de gestión), 196 (Derecho de información en la sociedad de responsabilidad limitada), 209 (Competencia del órgano de administración), 231 (Personas vinculadas a los administradores), 237 (Carácter solidario de la responsabilidad), 245 (Organización y funcionamiento del consejo de administración), 285 (Competencia orgánica), 301 (Aumento por compensación de créditos) y 406 (Competencia del órgano de administración).

[2] Sánchez Calero, F., *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, T. IV, RDP, Edersa, Madrid, 1994, págs. 3 y 4; Sánchez Calero, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, 2ª edición, Civitas, Madrid, 2007, págs. 39 y 40.

[3] Broseta Pont, M., Martínez Sanz, F., *Manual de Derecho Mercantil*, Vol. I, 27ª edición, Tecnos, Madrid, 2020, pág. 351.

gestión sin solución de continuidad, que no puede ser asumida por la Junta General[4]. El principio de gestión directa de los socios, propio de las sociedades personalistas, no es operativo en la sociedad de capital, porque la Junta General se reúne de forma intermitente; además, el accionista o socio, individualmente considerado, suele carecer de los conocimientos precisos para la gestión y dirección de los negocios sociales[5].

A las características anteriores (necesidad, permanencia y actuación decisiva del órgano de administración para el éxito o fracaso de la sociedad) podría añadirse que la actuación de los administradores es, en cierto modo, independiente o autónoma[6]. La antigua dogmática extendía la competencia de la Junta General a todos los asuntos internos, pero semejante principio ya no rige en la sociedad de capital y, en su lugar, se admite la coexistencia de dos órganos de distinta jerarquía que actúan de forma separada. La Junta General expresa la voluntad de la persona jurídica con efectos meramente internos, y sus acuerdos vinculan a todos los socios o accionistas y a los demás órganos sociales; los administradores, por su parte, exteriorizan la voluntad de la sociedad en el tráfico jurídico y, además, se ocupan de la gestión social (interna)[7].

Puede precisarse, ulteriormente, que el órgano de administración: (i) es un órgano de actuación externa e interna, en contraposición a la Junta General, que es un órgano de actuación estrictamente interna, siendo lo característico de la administración social el ejercicio de la empresa cuya titularidad corresponde a la sociedad o, en otras palabras, la gestión de un patrimonio dinámico (lo que comprende, además de la gestión en sentido estricto, facultades de disposición y de determinar la política empresarial); (ii) es un órgano autónomo, esto es, independiente de la Junta General dentro del ámbito de sus competencias, aunque sujeto jerárquicamente a la propia Junta General, a la que corresponde el nombramiento y separación de los administradores y la censura de su actuación, es decir, de la gestión social; y (iii) tiene un doble ámbito competencial: la gestión de la empresa, de tipo técnico y ámbito estatutario, y la representación de la sociedad, de tipo jurídico y ámbito legalmente establecido[8].

---

[4] Uría, R., *Derecho Mercantil*, 10ª edición, Marcial Pons, Madrid, 1975, pág. 257; Vicent Chuliá, F., *Compendio Crítico de Derecho Mercantil*, 3ª edición, Bosch, Barcelona, 1991, págs. 621 y 622, quien, con todo, indica que el carácter de permanencia puede discutirse en el caso del Consejo de Administración, que se reúne en sesiones separadas pada adoptar acuerdos, aunque el propio Consejo tendrá que organizarse para atender la administración ordinaria y puede ser convocado en cualquier momento sin plazo ni orden del día para resolver sobre cualesquiera asuntos de su competencia. A juicio de Brunetti, A., *Tratado del Derecho de las sociedades*, T. II, Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana, Buenos Aires, 1960, págs. 454 y 455, el Consejo es un órgano permanente, porque la función directiva de la administración es permanente y no puede padecer soluciones de continuidad.

[5] Bérgamo, A., *Sociedades Anónimas (Las Acciones)*, T. III, Prensa Castellana imp, Madrid, 1970, págs. 9 y 10. Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, pág. 469 también lo indica así, señalando que la Junta General no puede decidir sobre cada una de las operaciones sociales por su lentitud y por los requisitos de publicidad de sus reuniones.

[6] Garrigues, J., Uría, R., *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, T. II, Instituto de Estudios Políticos, Madrid, 1958, pág. 15; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 622. También Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 9 y ss.

[7] Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 9 y ss., quien, además y a modo didáctico, emplea un símil político y explica que la Junta General es el órgano de expresión de la voluntad colectiva de los socios, que asumen el poder legislativo, mientras que corresponde a los administradores el poder ejecutivo; con todo, advierte que este símil no deja de ser una mera aproximación, puesto que las atribuciones de estos dos órganos no pueden encajarse en esquemas prefabricados.

[8] Aranguren Urriza, F.J., en Garrido de Palma, V.M., *et al.*, *Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación. Las sociedades: anónimas, de responsabilidad limitada, en comandita por acciones*, 2ª edición, Trivium, Madrid, 1990, págs. 460

### 1.1.3 Sistemas de administración: anglo-francés y germano-italiano

Respecto de la posición y relaciones jurídicas de los órganos sociales encargados de la administración, control y vigilancia de la sociedad (anónima), es clásica la distinción doctrinal entre dos corrientes o sistemas de administración opuestos entre sí: el sistema anglo-francés y el germano-italiano[9].

Bajo el paraguas del sistema anglo-francés o monista –sistema de Consejo de Administración, Directorio o «*Board of Directors*»–, la administración se concibe como un todo unitario. Sólo voluntariamente y para compañías de cierta envergadura se desgaja de la administración una dirección a la que se le encomienda la gestión diaria o corriente de los negocios sociales. En tal caso, el Consejo de Administración asume funciones de supervisión y vigilancia de las actividades de la dirección y se reserva la competencia para decidir sobre los asuntos de mayor relevancia. Estas funciones de supervisión y vigilancia se atribuyen, asimismo, a órganos elegidos periódicamente y para encomiendas concretas, señaladamente la contabilidad (*i.e.* «*auditors*», «*commissaire aux comptes*»). En contraposición con el sistema monista anterior se halla el modelo o corriente dualista, típico de las leyes alemana e italiana, que establece obligatoriamente, junto con el órgano de gestión, un órgano permanente de inspección con facultades más amplias que las de los órganos de control del modelo monista anglo-francés; se trata del «*Aufsichtsrat*» alemán y del «*Collegio sindacale*» italiano[10].

Sin embargo, cierta doctrina tradicional destacó tiempo atrás que la distinción entre ambos sistemas había quedado desdibujada y que, además, la práctica societaria tendía a favorecer su acercamiento[11].

---

y 461; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, págs. 621 y 622, quien, con todo, indica que el ámbito competencial del órgano de administración es triple, puesto que no sólo abarca la gestión y representación de la sociedad, sino también su gobierno. Puede verse, asimismo, Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, págs. 472 y 473.

[9] Rubio García-Mina, J., *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, 3ª edición, Editorial de Derecho Financiero, Madrid, 1974, pág. 270, quien cita a Wieland a este respecto.

[10] Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 270; Rodríguez Artigas, F., *Consejeros Delegados, Comisiones Ejecutivas y Consejos de Administración*, Montecorvo, Madrid, 1971, págs. 93 y 94; Gallego Sánchez, E., *El director general de las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*, La Ley, Madrid, 2009, pág. 21. Por su parte, Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, págs. 449 y 450, destaca que lo que separa a los sistemas alemán e italiano es que (i) en el caso alemán el nombramiento de la dirección («*Vorstand*») lo realiza el consejo de vigilancia («*Aufsichstrat*»), lo que no ocurre en el caso italiano, y (ii) el consejo de vigilancia («*Aufsichstrat*») germano tiene funciones administrativas y, en ciertos supuestos, también representativas, mientras que el colegio sindical italiano es un mero órgano de control.

[11] Rubio, *Curso*, *op. cit.*, págs. 270 y 271; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 94 y 95. Ambos autores destacan, de un lado, que la inserción del ordenamiento italiano en la corriente dualista es problemática: la naturaleza y las funciones del «*Collegio sindacale*» estarían más cerca de las propias de los «*commissaire aux comptes*» franceses que a las del «*Aufsichtsrat*» germano. En el mismo sentido, indican que el Derecho francés dejó de ser el ordenamiento más representativo de la primera corriente cuando las Leyes de 1940-1943 exigieron el nombramiento de dos órganos de gestión: el «*Conseil d'administration*» y el «*Présidente-Directeur Général*»; esta tendencia se vio acentuada posteriormente con la Ley de 1966, en la que se estableció, si bien de forma voluntaria, una forma de organizar la administración semejante a la alemana. De otro lado, apuntan que la práctica societaria redujo la distancia entre ambos modelos: la creación de un órgano de dirección superpuesto al Consejo de Administración en el sistema anglo-francés se ha generalizado y ha convertido al Consejo de Administración en un órgano de vigilancia. Así, mientras la pequeña sociedad puede gobernarse unitariamente, en el seno de la gran sociedad se escinden o separan un poder de gestión y un grupo más amplio, representante de los distintos intereses concurrentes en el seno de la sociedad, que ocupa el Consejo, desempeñando funciones de control y de orientación de la gestión. Por su parte, las funciones del «*Aufsichtsrat*» germano no responden siempre a las de un órgano de vigilancia «*strictu sensu*», puesto que también interviene en la gestión social.

A mayor abundamiento, cabe señalar que en Italia, desde la reforma societaria del año 2003, puede optarse, por vía estatutaria o en el acto fundacional, por el sistema monista de administración[12].

### 1.1.4 Modelo legal y modelo real de administración. El poder de decisión en la sociedad anónima

La empresa de la que es titular la sociedad de capital es una encrucijada donde se cruzan y pugnan entre sí los poderes e intereses de socios, administradores, directivos y empleados o trabajadores. Sin embargo, puede afirmarse que en su seno se ha observado una doble fluctuación o desplazamiento del poder de decisión. Tal poder correspondía inicialmente a los socios, reunidos en Junta General, de acuerdo con una concepción democrática de la sociedad de capital. Posteriormente se transitó a un sistema aristocrático, personificado dicho poder los componentes del órgano de administración. Éstos últimos se han visto, finalmente, despojados del poder de decisión por el auge de los altos directivos de perfil técnico (*i.e.* sistema tecnocrático)[13].

Existe, ciertamente, un modelo legal de administración social. Los arts. 209 y ss. de la LSC se ocupan del órgano de administración, cuyas competencias (legales) son las de gestionar la empresa de titularidad de la sociedad, ejecutar la voluntad social formada en la Junta General y representar a la sociedad en el tráfico; el órgano de administración está sometido al control de la Junta General (c. ref. arts. 210, 211 y

---

[12] Galgano, F., *Diritto commerciale. Le società*, 18º edizione, Zanichelli, Bologna. 2013, pág. 303; Calandra Buonaura, V., *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, Giappichelli editore, Torino, 2019, págs. 1 y ss.; Visentini, G., *L'amministrazione della società per azioni*, Dike Giuridica Editrice, Roma, 2016, págs. 479 y ss.

[13] Desdentado Bonete, A., Desdentado Daroca, E., *Administradores sociales, altos directivos y socios trabajadores: calificación y concurrencia de relaciones profesionales, responsabilidad laboral y encuadramiento en la Seguridad Social*, Lex Nova, Valladolid, págs. 31 y ss.

En este apdo. 1.1.4, la exposición orilla las particularidades de la sociedad de responsabilidad limitada. Este tipo social ha tenido sus propias particularidades. Al efecto, puede destacarse que la sociedad limitada tenía tradicionalmente circunscrito su radio de acción a las pequeñas y medianas empresas. No en vano, la Ley de 17 de julio de 1953 sobre Régimen Jurídico de las Sociedades de Responsabilidad Limitada, limitaba a cincuenta su número de socios (art. 1). Afirmando que la sociedad limitada era la vestidura típica de la pequeña empresa y la mediana, entre otros, Menéndez Ménedez, A., «La significación de la reforma. Configuración y representación de la participación social» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, pág. 26; Sánchez Calero, F., «Derecho de las sociedades de responsabilidad limitada y el derecho de la sociedad anónima. Una valoración de la reforma» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, págs. 1.262 y ss. y 1.290. Por otro lado, también puede destacarse, como explica Paz-Ares Rodríguez, C., «Prólogo» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, págs. 10 y ss., que la sociedad limitada española ha pasado por un auténtico éxodo de cuarenta años en el desierto, y así lo muestra su historia en el pasado siglo XX, donde se distinguen claramente tres periodos: (i) un primer periodo de desarrollo, durante los años 1910 a 1950, donde la sociedad limitada gana terreno a la anónima, pero, sobre todo, a la colectiva, (ii) otro de declive, que abarca desde el año 1950 hasta 1990, en el que la sociedad anónima es la gran protagonista (llegando ésta a representar tres cuartas partes de las sociedades de nueva constitución), y (iii) un tercero de resurgimiento, a partir de 1990 (representando la sociedad limitada el setenta y cinco por ciento de las sociedades de nueva creación en 1990 y llegando al noventa y cinco por ciento sólo seis años después, en 1996). La evolución de la producción doctrinal sufrió vaivenes semejantes, puesto que, tras la promulgación de la LSA 1951, también la doctrina abandonó la sociedad limitada para centrarse en la anónima. Para mayor detalle sobre la historia de la sociedad de responsabilidad limitada, véase Andrino Hernández, M., «La configuración notarial de la sociedad limitada» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, págs. 61 y ss.

236 LSC). Sin embargo, la realidad viva, particularmente en el caso de las grandes sociedades anónimas y de las cotizadas, es que los administradores, y particularmente los ejecutivos, han adquirido una cuota de poder que trae consigo que, «*de facto*», sean ellos quienes controlan la sociedad y se autoperpetúan en su cargo (modelo real). Este fortalecimiento del poder de los administradores ha llegado a mutar las competencias y funciones del órgano de administración cuando éste adopta la forma de Consejo: a pesar de que la LSC encomienda a este órgano la gestión y representación de la sociedad, la práctica societaria muestra que estas funciones son delegadas por el órgano colegiado en consejeros delegados o ejecutivos, quedando reconvertido el Consejo en un órgano de control y fiscalización de los aquéllos o, incluso, relegado a ser una mera instancia de validación o ratificación de lo ejecutado por la dirección (delegados y altos directivos). Se constata, por ello, un claro desacoplamiento o divorcio entre el modelo legal (*i.e.* un Consejo que gestiona y administra) y el modelo real (*i.e.* un Consejo que únicamente vigila o supervisa) de la administración social. De ahí que se haya afirmado que la competencia real de administración y el poder de decisión residen, en realidad, en los administradores delegados y no en el Consejo de Administración[14].

Expresando esta última idea de otra forma: el Consejo de Administración entró en barrena, pero no para desaparecer o ser sustituido, sino para renacer a través de la creación de centros de poder, extraídos, vinculados y (al menos en puridad teórica) subordinados al propio Consejo. La delegación de funciones por parte del órgano de administración viene impuesta por la complejidad y variedad de las tareas a realizar y por la falta de agilidad e incapacidad operativa del órgano colegiado, de sustrato personal muy numeroso en no pocas ocasiones. La creciente racionalización y complejidad de la actividad económica convierten a los «*managers*» en pieza esencial de la empresa, adquiriendo éstos cuotas de poder sin paragón so pretexto de una gestión más dinámica y eficiente. Además, aquéllos conocen los entresijos y pormenores de la empresa y están en contacto diario con los empleados y personal de la sociedad y con los terceros, cuestiones capitales para orientar la marcha de los negocios sociales. En esta misma línea, se ha afirmado que el poder de los administradores delegados y de los directivos no encuentra límites por parte de los propios órganos delegantes, teóricamente depositarios del poder social y responsables últimos de la gestión social, sea por inercia, impotencia o inoperancia, quizá conscientes de que el poder ha pasado «*de facto*» a las manos del equipo directivo, quizá porque el sistema es eficaz y productivo y no habría razón o causa alguna para intervenir o condicionar un «*modus operandi*» que resulta en la obtención de beneficios sociales. Esto trae como consecuencia que el último signo

[14] Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, págs. 489 y 490, quienes además dejan constancia de las principales causas de este fenómeno: (i) el hecho de que corresponde a los administradores la dirección de la empresa; (ii) la complejidad de la gestión, careciendo los socios de los conocimientos que les permitan ejercer una labor fiscalizadora efectiva de la marcha de la sociedad y de la actuación de los administradores; y (iii) la concentración de poder en el grupo de control o en la dirección y el progresivo abstencionismo de los inversores o socios minoritarios, que, carentes de influencia alguna, no asisten a las sesiones de la Junta General y abandonan las decisiones relativas a la empresa y a la sociedad a la dirección o al grupo de control. Por su parte, Gondra Romero, J.M., «El control del poder de los directivos de las grandes corporaciones. La historia de un problema recurrente en una pieza esencial del sistema económico», RDM, 269 (2008), págs. 841 y ss., expone el problema a lo largo de la Historia, así como sus distintos hitos (*e.g.* el fiasco de las «*joint stock companies*» de 1720, los «*cracks*» de las Bolsas de Viena y Nueva York, de 1873 y 1929, respectivamente, o los escándalos corporativos de comienzos del siglo XXI). Al respecto, destaca este último autor (*op. cit.*, pág. 850) que fue Adam Smith quien acertó en el diagnóstico del problema, cuyas causas serían sustancialmente las mismas que las actuales: la falta de control de la gestión en razón del elevado número de socios y su falta de espíritu emprendedor.

democrático de la sociedad anónima, vinculado a los órganos colegiados de gestión, se haya esfumado y haya sido sustituido por la denominada «omnímoda dictadura de los ejecutivos»[15].

Especialización, burocratización y jerarquía, la tecnología y las complejidades de la empresa han provocado que el poder fáctico se concentre en pocas personas (*i.e.* consejeros delegados, altos directivos), que son quienes realmente se ocupan de la gestión empresarial; mientras, por su parte, el órgano colegiado de administración limita su ámbito de actuación al ejercicio de funciones deliberantes, de supervisión y fiscalización (esto es, los miembros del Consejo no serían verdaderos administradores, sino consejeros de la administración). En otras palabras, se separan los cargos administrativos y directivos y, como consecuencia, pequeños grupos de personas aglutinan el poder de decisión[16].

Nuestra doctrina ha destacado que el núcleo del problema relativo al poder de decisión en la sociedad anónima se halla, precisamente, en la separación del poder y de la propiedad por las exigencias derivadas de la gestión eficaz de la empresa cuando ésta alcanza ciertas dimensiones. Las complejidades que rodean y que trae consigo la organización empresarial provocan la expulsión automática de quienes no están capacitados para la gestión social por carecer de los conocimientos y experiencia profesional requeridos, a la vez que aúpa al poder de decisión a aquellos profesionales que aplican a la producción de bienes y servicios las técnicas y los métodos precisos. En suma, la base del poder se encontraría en la competencia técnica, y no tanto en cuáles sean las concretas relaciones de propiedad; que los accionistas-propietarios no se ocupen o se inhiban de la gestión no se debe a la dilución de la propiedad, sino que es el resultado de la importancia que tienen los aspectos técnicos, profesionales y organizativos en el proceso de producción de bienes y servicios y en el mercado. A lo anterior se añade que falta la premisa sobre la que se asienta el sistema: que, de acuerdo con la concepción político-liberal, la sociedad (anónima) sea una reunión de accionistas interesados en el ejercicio de los derechos de administración y control y que dichos accionistas ejerciten tales derechos de forma efectiva (*e.g.* que la aprobación de la gestión social no se convierta necesariamente en un voto de mero acuse de recibo o de «gracias»). Sin embargo, se pasa por alto que los socios pueden tener en cuenta o verse movidos por intereses o motivaciones propios y particulares; es decir, que detrás de la figura del «accionista» se encuentran una serie de situaciones que hacen ineficaz el modelo legal. Concretamente, en la gran empresa, tanto en el caso de la sociedad anónima con capital concentrado como en aquel otro de la de capital atomizado, ocurre que el poder de decisión se halla en un concreto

[15] Cristóbal-Montes, A., *La administración delegada de la sociedad anónima*, EUNSA, Pamplona, 1977, págs. 129-135; Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, pág. 449 (aunque referido a los administradores, en general, Brunetti destaca la idea de que éstos conocen la empresa, su capacidad, empleados y entorno). En sentido semejante, Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 17 y ss.; también Rodríguez Artigas, F., «Notas sobre el régimen jurídico del director general de las S.A.» en AA.VV., *Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues*, Vol. III, Tecnos, Madrid, 1971, págs. 115 y ss. Con todo, Cristóbal-Montes (*op. cit.*) indica que no puede perderse de vista que el poder de los delegados no es total, puesto que los distintos ordenamientos jurídicos recogen la prohibición de delegar la denominada «alta administración»; ésta se sustancia esencialmente en la programación y aprobación de la política general de la sociedad –que condicionaría toda la actividad de los administradores e implicaría el control de esta actividad– y su (accesorio) poder de impartir instrucciones para el cumplimiento de la estrategia empresarial.

[16] Garrigues, J., Uría, R., *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, T. II, Aguirre imp., 3ª edición (revisada, corregida y puesta al día por Menéndez, A. y Olivencia, M.), Madrid, 1976, págs. 11, 13 y 131.

grupo de accionistas de control o en la propia dirección, permaneciendo el resto de accionistas al margen de la toma de decisiones (*i.e.* accionistas pasivos)[17].

Ciertamente, en origen, la sociedad de capital se basaba en un modelo de democracia asamblearia. Al respecto, siguiendo a la mejor doctrina italiana, puede reconstruirse brevemente su evolución histórica[18].

En el siglo XIX, la sociedad anónima se regía por el principio de soberanía de la Junta General: el poder, incluyendo el ejercicio de la empresa social, residía en los socios; los administradores se limitaban a ejecutar los acuerdos de la Junta General y se sometían a las instrucciones que les dieran los socios en materia de gestión social. La expresión «democracia accionarial» era el corolario de este modelo, reflejando el paralelismo entre la constitución (política) del Estado y la (corporativa) de las sociedades; esto es, democracia política y democracia económica, respectivamente. La filosofía política abogaba por una clase política sometida al electorado y, paralelamente, la filosofía económica exigía que la clase empresarial estuviera sujeta al escrutinio de los socios y, de forma más genérica, al veredicto del mercado[19].

En el siglo XX, sin embargo, las legislaciones europeas desecharon el anterior principio de soberanía de la Junta General y bascularon hacia un modelo autocrático. La competencia de la Junta General pasa a estar limitada y a ser una competencia especial, circunscrita a ámbitos específicos, de los que se desgaja la gestión de la empresa. Por el contrario, la competencia de los administradores deviene una competencia general, quedando éstos investidos de amplios poderes de gestión. Se trata de la teoría institucionalista de la sociedad anónima. Esta teoría trae causa de ideas provenientes de Alemania, fue consagrada en la Ley alemana sobre acciones de 1937 y encontró eco, asimismo, en la «*corporate philosophy*» estadounidense. La sociedad anónima no debe guiarse para lograr la aspiración egoísta de

---

[17] Esteban Velasco, G., *El poder de decisión en las sociedades anónimas*. *Derecho europeo y reforma del Derecho español*, Civitas, Fundación Universidad-Empresa, Madrid, 1982, págs. 558 y ss.; Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, pág. 449. Esteban Velasco (*op. cit.*) añade que, aun cuando por razones de eficiencia se reconozca un ámbito autónomo de decisión a aquellos que poseen los conocimientos y técnicas adecuados, el problema estriba en que el poder de dirección se desenvuelva o ejercite sin el control de los intereses que convierten en legítimo su ejercicio. La expresión de acuse de recibo de la Junta General y de voto de gracias es de

Por su parte, Garrido García, *La distribución*, *op. cit.*, págs. 31 y ss., expone que la separación entre propiedad y control es descrita como un fenómeno inevitable. Sin embargo, precisa que, en realidad, los sistemas de «*corporate governance*» derivan, en gran medida, de la distinta configuración de la estructura de propiedad accionarial. Los estudios comparados mostrarían que los distintos modelos societarios van acompañados de estructuras que se refieren, en última instancia, a la distribución de la propiedad accionarial. En este sentido, diferencia entre el sistema de mercado («*market system*»), dominante en Estados Unidos e Inglaterra, y el sistema de bloques («*blockholder system*»), más propio de Europa continental y, especialmente, de Alemania. En el primer sistema, la propiedad de las acciones se halla dispersa entre un gran número de personas, con una conexión y papel primordial del mercado de valores. En el segundo sistema, con mercados de valores más estrechos o menos profundos, la propiedad de las acciones se concentra en un corto número de accionistas, con grandes paquetes accionariales, con capacidad para dirigir las sociedades sin contar con los pequeños accionistas, destacando el papel de las entidades financieras, que desempeñan una función financiera propiamente dicha y, además, otra propietaria o dominical.

[18] Nos referimos a Galgano, a quien se sigue a continuación en varios de sus trabajos.

[19] Galgano, F., «El desplazamiento del poder en las sociedades anónimas europeas» en AA.VV., *Estudios jurídicos sobre la sociedad anónima*, Civitas, Madrid, 1995, págs. 65 y 66; Galgano, F., *Diritto commerciale. Le società*, 3º edizione, Zanichelli, Bologna, 1987, págs. 298 y ss.; Galgano, *Diritto commerciale*, 2013, *op. cit.*, págs. 151 y 152.

beneficio de los socios capitalistas, sino que debe actuar para cumplir un interés que trasciende a, o va más allá de, los intereses de los socios y que se identifica como el interés «de la empresa en sí misma» («*Unternehmen an sich*»). Se trata del interés propio de la nación e, incluso, de la humanidad, habida cuenta de que la riqueza y el progreso económico dependen de la eficiencia de las empresas; es un interés superior al de los socios y este último debe ceder ante aquél. De este modo, la sociedad anónima se configura como un instrumento económico al servicio de la colectividad[20].

La consecuencia derivada de los postuladores precedentes es que la gestión y dirección de la empresa debe ser sustraída a los socios y confiada a los administradores. Aquéllos están dominados por su espurio interés de obtención de beneficios, que puede comprometer la viabilidad de la empresa e impedir que realice su función social. Por ende, la dirección de la organización empresarial debe encomendarse a un órgano distinto e independiente de los socios, capaz de evaluar por sí solo las necesidades de la empresa en cada momento y de dirigirla bajo su propia responsabilidad; un órgano conformado por tecnócratas de la gestión empresarial, imparciales, capaces de convertir en acciones concretas las necesidades de eficiencia y productividad de la empresa y así dar cumplimiento a la función social a la que ésta está llamada. Al fin y al cabo, los «*managers*» no propietarios, dado que no arriesgan su capital, son más proclives a la innovación y tienen menos aversión al riesgo, por lo que garantizan mejor el éxito de la empresa. Este modelo fue confirmado por la Ley alemana de 1965 y fue también consagrado tanto en el Código Civil italiano de 1942 como en la Ley francesa de 1966[21]. Aunque no en nuestras leyes, estas ideas sí permearon en nuestra mejor doctrina[22].

No obstante, el abandono del principio de la soberanía de la Junta General no sólo tuvo como efecto que los administradores se independizaran de los accionistas, sino que también provocó la expulsión de las minorías de la gestión de la empresa y, con ello, trajo consigo la concesión de una mayor cuota de poder al capital dominante de la sociedad. Al sustraer la competencia decisoria sobre la gestión de la empresa a la Junta General y reservarla al órgano de administración, la gestión de la empresa ya no puede ser objeto de debate en Junta General, ante las minorías. Éstas se vieron privadas de la posibilidad de deliberar acerca de las operaciones sociales y de censurar la política económica escogida por la mayoría (es decir, obligar a la mayoría a rendir cuentas de las razones que guían la gestión de los asuntos sociales)[23].

El proceso anteriormente descrito vino de la mano de la denominada «revolución gerencial» («*managerial revolution*»). Éste es un fenómeno que trae causa de la separación entre la propiedad y la función del

---

[20] Galgano, *El desplazamiento*, *op. cit.*, págs. 66 y 67; Galgano, *Diritto commerciale*, 1987, *op. cit.*, págs. 299 y 300; Galgano, *Diritto commerciale,* 2013, *op. cit.*, págs. 152 y 153.

[21] Galgano, *El desplazamiento*, *op. cit.*, págs. 67 y 73; Galgano, *Diritto commerciale*, 1987, *op. cit.*, págs. 299, 300 y 301; Galgano, *Diritto commerciale,* 2013, *op. cit.*, pág. 153.

[22] Garrigues, *Nuevos Hechos*, *op. cit.*, págs. 64 y 65, sostenía que son los administradores quienes realmente buscan el interés de la empresa y su conservación, mientras que los accionistas (y especialmente el pequeño accionista) actúan de forma egoísta y de forma contrapuesta al interés de la empresa en sí; en el marco del régimen democrático de la sociedad anónima, la administración está sometida al capital y ello conlleva el peligro de que los accionistas torpedeen las iniciativas y decisiones de los administradores. Véase el trabajo de Esteban Velasco, *El poder*, *op. cit.*, págs. 582 y ss., en cuanto a la evolución del interés social al interés de la empresa.

[23] Galgano, *Diritto commerciale*, 1987, *op. cit.*, págs. 301 y 302.

capital o, si se prefiere, la escisión entre la propiedad y el control de riqueza. Ello tuvo lugar, primeramente, en el seno de grandes sociedades con gran número de accionistas y sin mayoría estable. Posteriormente, se expandió impulsado por unos administradores o «*managers*» que, por la creciente complejidad de los problemas a los que se enfrentaban, perseguían liberar la gestión y dirección de la empresa del control de los accionistas. Los administradores acabarán así convertidos en una tecnoestructura que se «autocoopta» e impone su parecer y voluntad en cuanto a los destinos de la sociedad[24].

## 1.2 LAS FUNCIONES DEL ADMINISTRADOR: GESTIÓN Y REPRESENTACIÓN

La administración social es una noción elástica, si bien susceptible de ser configurada como un todo unitario donde, en el caso del empresario social, se comprenden todos los actos y decisiones que repercuten en un mismo patrimonio (*i.e.* el patrimonio social) y con una misma finalidad, esto es, la consecución del objeto social[25].

Los administradores, en su condición de órgano necesario de la sociedad, tienen un ámbito de competencia general, puesto que están facultados para realizar todos los actos necesarios para el desarrollo del objeto social. Pueden tomar decisiones sobre todos los asuntos que no estén legalmente reservados a la Junta General, pudiendo calificarse la competencia de aquéllos como general y la de la ésta como específica[26]. A la Junta General le corresponde el nombramiento y cese de los administradores, la aprobación de su gestión o la exigencia de su responsabilidad y la facultad de impartir instrucciones en asuntos de gestión; no le corresponde, en cambio, el desarrollo de las funciones del titular de la empresa, que se atribuyen al órgano de administración. Y el hecho de que la Junta General nombre y cese a los administradores y goce, incluso, de cierta injerencia en lo tocante a la gestión, así como que los administradores deban dar cuenta de su gestión ante la Junta General, no torna al órgano de administración en un mandatario de los socios[27].

La encomienda a cargo del administrador de administrar el patrimonio social trae consigo que los

---

[24] Galgano, *El desplazamiento*, *op. cit.*, págs. 68, 69 y 70; Galgano, *Diritto commerciale*, 1987, *op. cit.*, págs. 302 y 303; Galgano, *Diritto commerciale,* 2013, *op. cit.*, pág. 152. Con todo, Galgano, *El desplazamiento*, *op. cit.*, págs. 70, 71 y 72; Galgano, *Diritto commerciale,* 2013, *op. cit.*, pág. 154, matiza que, si bien los administradores adquieren cierta independencia, ésta no es total: los administradores deben su elección y la fijación de su remuneración al capital dominante, y éste podría no reelegirlos al expirar el plazo por el que fueron nombrados. A mayor abundamiento, la relación entre el capital dominante y los «*managers*» no sería de subordinación plena ni de completa autonomía de los segundos, sino que, más bien, se trataría de una relación dialéctica, en la que el capital dominante se libera de ser «la propiedad», mientras que el «*manager*» se apoya en su profesionalidad y técnica.

[25] Gallego Sánchez, *El director general*, págs. 175 y 176; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 76; Esteban Velasco, *Artículo 209*, *op. cit.*, pág. 1.484; Esteban Velasco, *La administración*, *op. cit.*, pág. 711; «En los límites del contrato de trabajo: administradores y socios», Revista del Ministerio de Trabajo e Inmigración, 83 (2009), pág. 43.

[26] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 19; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 46 y 47.

[27] Juste Mencía, J., «Artículo 209. Competencia del órgano de administración» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 2.948. Juste Mencía (*op. cit.*, pág. 2.950) destaca que de la LSC se desprende que la actuación del órgano de administración equivale a la del empresario: la prohibición de ejercer el comercio impide ser administrador a quien incurre en ella (art. 213 LSC) y la diligencia exigible es la de un «ordenado empresario» (art. 226 LSC); también se le impone al órgano de administración el control de la llevanza de la contabilidad y la formulación de las cuentas anuales (art. 253 LSC).

administradores se ocupen de la gestión social y de determinar la política y estrategia empresariales, respetando siempre las competencias de la Junta General[28]. O, dicho de otra forma, el órgano de administración queda investido de facultades de gestión (internas) y de representación (externas) de la sociedad[29]. Esta última distinción doctrinal es la que actualmente recoge el art. 209 de la LSC: «*[e]s competencia de los administradores la gestión y la representación de la sociedad en los términos establecidos en esta ley*»[30].

El art. 209 de la LSC no se ocupa de la relación jurídica de los administradores con la sociedad; cuando habla de «*los administradores*», el precepto se refiere al órgano de administración en sí y a sus competencias, sin que pueda entenderse que la gestión y representación corresponde a los administradores individualmente considerados, puesto que el órgano deberá actuar según las reglas aplicables a la estructura o forma de organizar la administración elegida (c. ref. art. 210 LSC)[31].

La actividad o el cometido de los administradores se desdobla en dos ámbitos o sectores: la administración, o gestión en sentido estricto, y la representación, que aglutina los actos que ponen a la sociedad en contacto con terceros y, por tanto, con trascendencia externa. Cuando nos encontremos

---

[28] Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 622.

[29] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.* pág. 17; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 23.

Girón Tena, J., *Derecho de Sociedades*, T. I, Madrid, 1976, págs. 272 y 299, explica que la distinción entre «relaciones internas» y «relaciones externas» debe matizarse, puesto que, en puridad, no puede decirse que las relaciones jurídicas internas sean aquellas de los socios con la propia sociedad y las externas las de la sociedad con terceros. El criterio debe anudarse a la esfera de lo jurídico-social: las relaciones regidas por la sociedad son las internas y las demás serán externas. No todas las relaciones entre socio y sociedad son jurídico-sociales y, por ende, internas; cabe que socio y sociedad suscriban un contrato, y tal relación, aunque debería calificarse como interna, es externa. Del mismo modo, deberían entenderse como relaciones internas las que se dan entre la sociedad y los titulares no socios de cargos orgánicos. Lo que ocurre, expone Girón, es que las relaciones externas no interesan, desde la perspectiva societaria, sino en cuanto a los medios de los que se sirve el Derecho de Sociedades para imputarlas a la sociedad; las relaciones externas no son, en puridad, societarias, sino que son relaciones de la sociedad con terceros (*i.e.* lo societario es la organización para hacer posible las relaciones con terceros).

[30] Juste Mencía, *Artículo 209*, *op. cit.*, pág. 2.947; Esteban Velasco, G., «Artículo 209. Competencia del órgano de administración» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, pág. 1.481, destacan que el vigente art. 209 de la LSC carece de antecedentes normativos, siendo la primera vez que la Ley formula, para las sociedades de capital, la competencia de los administradores. Por su parte, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 17 y 18; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 25, dejaban constancia de que, en puridad teórica, cabe separar la gestión, que abarca la decisión en los asuntos sociales, de la dirección, que comprende las consignas generales, la orientación y las directrices de negocio. Sin embargo, señalan que la Ley española, por respeto a la tradición en nuestro país, no ha seguido lo dispuesto en otras legislaciones, que atribuyen la dirección al Presidente del Consejo de Administración. En este mismo sentido, Polo Sánchez, E., *Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima (artículos 123 a 143 de la Ley de Sociedades Anónimas)*, Civitas, Madrid, 1992, págs. 47 y 48, quien apunta, en cuanto al deslinde entre la gestión y la dirección, que el legislador de 1951 no quiso intervenir en esta posible distinción, sino que dejó esta cuestión a la libertad corporativa y estatutaria, probablemente influido, entre otras razones, por el peso de la tradición española. Con todo, a juicio de Polo, lo anterior no es óbice para que, con base en la autonomía corporativa y estatutaria, las sociedades organicen las funciones de gestión y dirección separadamente, aunque respetando, en todo caso, el carácter unitario del órgano de administración. No obstante lo anterior, señala Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 191 y 192, que no hay consenso en nuestra doctrina en cuanto al ámbito o alcance que haya de darse a la gestión y a la dirección.

[31] Juste Mencía, *Artículo 209*, *op. cit.*, pág. 2.947; Esteban Velasco, *Artículo 209*, *op. cit.*, pág. 1.482.

ante una actuación que no rebase la organización societaria, esto es, que no sobrepase la esfera interna, nos hallaremos ante un acto de administración. Si, por contra, se excede dicha esfera y nos encontramos frente a una actividad que ligue a la sociedad con terceros extraños a ella, estaremos en el ámbito de la representación[32].

La gestión, si bien de competencia general de los administradores, no es de exclusiva de éstos; la Junta General tiene la potestad de intervenir en asuntos de gestión (c. ref. art. 161 LSC). En cambio, la representación de la sociedad se atribuye «*ex lege*» en exclusiva al órgano de administración (c. ref. art. 233 LSC)[33].

Cabe destacar que de las facultades de gestión la Ley guarda silencio y no las contempla expresamente en ningún artículo, más allá de la mención genérica en el art. 209 LSC. La explicación se encontraría en que la Ley presupone que tales facultades son inherentes al cargo de administración y que, normalmente, los administradores se ocupan de la gestión y dirección de la vida interna de la sociedad (*i.e.* realización de negocios, llevanza de la contabilidad, convocatoria de la Junta General, selección, nombramiento y cese de personal, etc.); es decir, la gestión de todos los asuntos del día a día de la sociedad corresponde a, y se ejerce por, los administradores. El mutismo legal sería muestra de que nuestra Ley concede una amplia libertad a los Estatutos para configurar las facultades de gestión de los administradores, lo que contrasta con su poder de representación, que se determina legalmente de forma rígida (c. ref. art. 234 LSC)[34]. La Ley atribuye la representación al órgano de administración, en exclusiva, dependiendo su concreción o modo de actuación de la estructura orgánica elegida (art. 233 LSC)[35].

La actividad de gestión no puede concretarse genéricamente o en abstracto, sino que su particular contenido se perfilará al ponerlo en relación con el objeto social y con las circunstancias y características de la empresa, esto es, en relación instrumental con la finalidad para la que se constituyó la sociedad y de acuerdo con sus concretas circunstancias y características. Ello no impide afirmar, en línea de principio (*i.e.* dejando a salvo eventuales disposiciones estatutarias y las instrucciones que, en su caso, imparta la Junta General, así como las competencias propias de ésta, como, por ejemplo, la relativa a activos esenciales), que la actividad de gestión abarca la gestión de todos los asuntos corrientes de la sociedad y de la empresa, la planificación y la estrategia empresarial, la coordinación de los factores productivos, la implantación de sistemas de control, la selección y el nombramiento del equipo directivo,

---

[32] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 99. También Esteban Velasco, G., «La administración de la sociedad de responsabilidad limitada» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, pág. 706.

[33] Juste Mencía, *Artículo 209*, *op. cit.*, págs. 2.951 y 2.954. Asimismo, precisa Juste Mencía (*op. cit.*, pág. 2.951 y 2.952) que el art. 161 LSC no habilita a la Junta para ejecutar por sí actos de gestión, sino sólo a instruir a los administradores o a obligarles a someter a su autorización determinados actos de gestión, sin que pueda vaciarse la competencia gestora del órgano de administración, puesto que ello convertiría a los socios en administradores de hecho. Por otro lado, a juicio de Juste Mencía (*op. cit.*, pág. 2.952) la atribución a la Junta General de la competencia para adquirir, enajenar o aportar a otra sociedad de activos esenciales (art. 160.f LSC) no implica un poder de injerencia de aquélla en la gestión, sino un intento de acotar o delimitar la actividad gestora: estas operaciones sobre activos esenciales no se consideran desarrollo del objeto social, ni siquiera actos de administración extraordinaria, sino verdaderas alteraciones del programa societario, que, como tales, deben ser decididas por los socios.

[34] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 17; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 23.

[35] Juste Mencía, *Artículo 209*, *op. cit.*, pág. 2.954.

así como, incluso, los acuerdos y decisiones relativos a actos de administración extraordinaria (*i.e.* actos y operaciones que, por su importancia, fin o carácter especial, no pueden calificarse como actos ordinarios, tales como, por ejemplo, operaciones inmobiliarias, «filializaciones», etc.)[36].

Además de la dicotomía gestión-representación, la doctrina trae a colación la contraposición entre la «actividad gestora» y la «actividad normativa del contrato de sociedad» o, si se prefiere, la gestión empresarial y la gestión societaria interna. La primera se refiere a la actividad jurídica o de hecho que, dentro de los límites marcados por el contrato de sociedad y los Estatutos, tiende a la promoción y logro del objeto social y la segunda a la configuración jurídica de la sociedad (*e.g.* fusión, transformación, disolución, convocatoria de la Junta General, rendición de cuentas, etc.). A su vez, la actividad gestora (o gestión empresarial) puede deslindarse positiva y negativamente:

(i) de forma positiva, la actividad gestora abarca no sólo actos o negocios jurídicos (*e.g.* compraventas, arrendamientos, contratos de trabajo, etc.), sino que también comprende actuaciones de hecho o de índole técnico-económica (*e.g.* organización del trabajo), de modo que se extiende tanto a la gestión del negocio social como a la dirección de los medios o factores materiales y personales necesarios para la actividad de la empresa; y

(ii) de forma negativa, la actividad gestora se puede acotar de dos formas diferentes: (1) la actividad gestora no incide o repercute en la normativa estatutaria o contractual por la que se rige la organización societaria (*i.e.* las competencias de gestión no pueden extenderse a los «asuntos constitucionales», a no ser que exista un título de atribución competencial, en cuyo caso la sociedad no será ya el sujeto de la actividad en cuestión, sino su objeto); y (2) la actividad gestora que interesa es la actividad social, es decir, la que es susceptible de ser imputada a la propia sociedad. Esta última idea enlaza con la representación de la sociedad, puesto que, precisamente, la representación no debe verse como algo extraño o totalmente desconectado de la gestión empresarial propiamente dicha, habida cuenta de que, a la postre, la actividad gestora en sí misma puede contemplarse desde prismas diferentes: desde una perspectiva de pura gestión (interna), las actividades gestoras afectan a las relaciones jurídicas internas y plantean cuestiones de responsabilidad para quienes las ejecutan; desde la óptica de la representación, las mismas actividades de gestión ponen en juego relaciones jurídicas externas y suscitan problemas de vinculación de la sociedad[37].

---

[36] Esteban Velasco, *Artículo 209*, *op. cit.*, pág. 1.484; Esteban Velasco, *La administración*, *op. cit.*, págs. 710 y 711.

[37] Girón, *Derecho de Sociedades*, *op. cit.*, págs. 299 a 302. En el mismo sentido, Juste Mencía (*Artículo 209*, *op. cit.*, págs. 2.949 y 2.953) también destaca que la distinción entre gestión y representación revela una diferente perspectiva según se analice el acto como de gestión (idoneidad para el desarrollo del objeto social, diligencia desplegada, consecuencias patrimoniales para la sociedad, etc.) o de representación (vinculación de la sociedad con los terceros, sin perjuicio de sus consecuencias en el plano interno). Con todo, también precisa Juste Mencía que lo normal es que un acto de gestión suponga también una actuación representativa, en la medida en que la actividad empresarial tiene lugar en el tráfico. El propio Juste Mencía (*op. cit.*, págs. 2.949 y 2.955) expone además que, junto con la gestión y la representación, cabe distinguir las funciones de estricta administración societaria o de gestión del contrato social (lo que Girón, *Derecho de Sociedades*, *op. cit.*, pág. 300, denomina la «actividad normativa del contrato de sociedad»), que son las funciones que la Ley atribuye al órgano de administración para el correcto funcionamiento de la sociedad como persona jurídica (y que no tienen por objeto directo el desarrollo del objeto social), tales como, entre otras, la convocatoria de la Junta General, el cumplimiento de deberes de información ante determinadas operaciones societarias, la obligación de reducir el capital social e incluso, el deber de

No obstante esta (sólo aparente) difuminación entre la gestión, en sentido estricto, y representación, la doctrina remarca la utilidad de semejante distinción. Tal diferenciación se recogería en nuestro Derecho de Sociedades: configuración rígida del poder de representación (c. ref. art. 234 LSC) frente a ausencia de una regulación particular de las facultades de gestión, que se deja a la autonomía estatutaria. Además, esta diferenciación entre gestión y representación revela su particular relevancia si se toman en consideración los efectos vinculatorios y de responsabilidad en los actos que comprenden la administración social. Así, sin perjuicio de la vinculación de la sociedad en el tráfico, derivada de la rigidez legal del poder orgánico de representación, existiría otra esfera, la interna, en la que entrarían en juego otros criterios distintos, a saber, la adecuación de lo efectuado en la esfera externa al círculo o ámbito de atribuciones encomendadas internamente, de modo que, en caso de contravenirse o excederse los límites del encargo, se desencadenará la responsabilidad correspondiente. De esta forma, la representación hace referencia a, o se ocupa de, si los efectos jurídicos del acto realizado vinculan a la sociedad; la gestión, en cambio, no se preocupa de los efectos del acto en la esfera externa, sino si procede o no procede acometer el acto en cuestión. En este sentido, puede hablarse de una diligente y ordenada administración y, sin embargo, ninguna de estas calificaciones sería propia de, o aplicable a, la representación[38].

La doctrina afirma, por otro lado, que, aun cuando se habla de gestión o de administración de la sociedad como un todo unitario (*i.e.* todos los actos y decisiones que repercuten en el patrimonio social y cuya finalidad es la consecución del objeto social estatutariamente establecido), ello no es obstáculo para afirmar que la gestión social puede descomponerse en una serie de etapas o fases perfectamente distinguibles. Dichas etapas o fases serían las de programación, dirección, ejecución y control[39].

---

disolución y de solicitar el concurso de acreedores voluntario. Véase también Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 178 y ss.

[38] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 100 a 102, quien, junto con Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 23 y 24, se hacen eco de, y critican, la opinión de Suárez Llanos (en su trabajo *Sobre la distinción entre administración y representación de las sociedades mercantiles*, publicado en 1962), que sostuvo que no hay base legal suficiente para escindir las nociones de gestión y representación; a los administradores les corresponde una única función: la de administrar, bajo una identidad sustancial de las facultades gestoras y representativas. No resultaría fácil, en opinión de Suárez Llanos, mantener esta distinción sobre la base de unas actividades representativas externas, diferenciadas sustancialmente de otras internas (las de gestión), que originan una actividad de representación.

[39] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 76 y 77; también Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, pág. 41 y ss.; Paz-Ares Rodríguez, C., «*Perseverare diabolicum* (a propósito de la STS 26-II-2018 y la retribución de los consejeros ejecutivos)», InDret, 2018, disponible en https://indret.com/wp-content/uploads/2018/07/1387.pdf [fecha de consulta: 26 de enero de 2024], disecciona en cuatro fases el proceso decisorio en la empresa: (i) fase de programación, (ii) fase de dirección, (iii) fase de ejecución, y (iv) fase de supervisión. El interés de esta disección se encuentra, a su juicio, en que cabe distinguir dos actividades sustancialmente diferentes: la dirección o gestión de la decisión («*decision management*»), que incluye las fases (i) y (iii), y el control de la decisión («*decision control*»), que comprende las fases (ii) y (iv). La primera actividad coincide con lo que él denomina «función técnica de gestión» y la segunda con lo que se conoce como «función política de supervisión», que comprende tanto el control de la gestión como la determinación estratégica. Añade Paz-Ares que la función técnica de gestión puede equipararse a la «actividad ejecutiva», porque, de ordinario, se desarrolla individualmente por directivos o ejecutivos. Por contra, la función política de supervisión se corresponde con la «actividad deliberativa», ya que se desarrolla colegiadamente en el seno del Consejo de Administración. Añade dicho autor que la teoría de las organizaciones demostraría que en las organizaciones simples se acumulan las funciones de gestión y de supervisión, mientras que en las complejas se separan, por razón de los costes de transmisión de información y con el fin de mitigar los costes de agencia.

Orillando la fase de ejecución (esto es, la realización de tareas meramente materiales), la gestión abarca un triple cometido: (i) formular la estrategia, objetivos y política general de la sociedad a alto nivel, sobre la base de sus propios recursos y de las circunstancias que la rodean; (ii) elaborar los planes generales, cuya finalidad reside en concretar la política general o la estrategia formulada (*i.e.* determinar qué hay que hay que hacer, quién, cuándo y cómo debe hacerlo), y, a la vez, crear la organización necesaria para su ejecución; y (iii) dirigir y controlar la organización siguiendo lo dispuesto en la política y planes generales. Esta triple tarea se descompondría, por su parte, en elementos de variado número y complejidad según las dimensiones de la sociedad (*e.g.* la formulación de la estrategia y objetivos de la sociedad implicaría, entre otras cuestiones y a modo de ejemplo, un análisis «*DAFO*» más o menos exhaustivo; la ejecución de la política general y su particularización en planes o programas concretos precisaría, entre otros, establecer una serie de técnicas de selección y recogida de información y planificación para el logro del objetivo perseguido, etc.)[40].

En definitiva, el órgano de administración, en el ejercicio de funciones de gestión de la empresa que tiene encomendadas, lleva a cabo todas las tareas necesaria para organizar los factores productivos con los que cuenta la sociedad (*e.g.* capital, trabajo). La mayor o menor complejidad y tamaño de la empresa gestionada, así como su estructura accionarial o de propiedad, serán clave para determinar si la participación del órgano de administración en la gestión es total y directa o si, alternativamente, debe quedar circunscrita al desempeño de funciones de supervisión y vigilancia del «*management*» escogido por el propio órgano de administración en ejercicio del poder de dirección que le corresponde (*i.e.* separación de funciones de gestión y de supervisión). Esta disociación o separación de funciones tiene lugar en el caso de las sociedades cotizadas y también, por lo general, cuando la forma de organizar la administración es la de Consejo de Administración, dado que este órgano, por las exigencias de la colegialidad y por el carácter periódico de sus reuniones, no puede atender y ejercer la gestión de forma continuada. En tales supuestos, necesidades o exigencias de descentralización, especialización y operatividad son atendidas, como luego se verá, a través de la delegación de facultades o mediante el recurso a la «delegación en terceros». Cabe apuntar, con todo, que podría darse el caso de que, en sociedades cuya gestión no entraña demasiada complejidad y que se encuentren gobernadas por un órgano de administración no colegiado, sean los administradores quienes se encarguen (únicamente) de la vigilancia de los gestores o el equipo directivo que hayan designado[41].

Lo expuesto hasta aquí permite atisbar las dificultades que entraña una ordenada gestión de la sociedad. Cuestión no menos compleja es la relativa a la naturaleza de la relación del administrador con la sociedad. Más arriba se ha mencionado que el administrador es un órgano de la sociedad, integrado en

---

Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 77 y 78, pone de manifiesto la relevancia del carácter unitario de la gestión para que ésta sea eficaz: «*(…) si se pretende que la gestión de una sociedad resulte eficaz, es imprescindible programar con antelación la actividad a realizar o, en otras palabras, coordinar todos los actos y decisiones con arreglo a un plan previamente elaborado en el que se señalen los objetivos a alcanzar y los medios de que se dispone para ello. Pero esta programación sería de escasa utilidad si, con posterioridad, no se lleva a cabo una labor continuada de dirección que asegure la correcta aplicación del plan propuesto y una labor de control que valore los resultados obtenidos en la ejecución de dicho plan con vistas a la elaboración de nuevos programas*».

[40] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 78, 79 y 80.

[41] Juste Mencía, *Artículo 209*, *op. cit.*, págs. 2.950 y 2.951; Esteban Velasco, *Artículo 209*, *op. cit.*, págs. 1.485 y 1.486.

la estructura de la entidad. Sin embargo, se ha debatido acerca de la concreta calificación de la relación jurídica que se establece entre aquél y la sociedad, que se analiza a continuación.

## 1.3 LA NATURALEZA JURÍDICA DE LA RELACIÓN DEL ADMINISTRADOR CON LA SOCIEDAD

### 1.3.1 Premisa: el concepto de órgano

No se tratará aquí de las pesquisas doctrinales de la teoría de la persona jurídica ni tampoco de las de la teoría del órgano[42]. El concepto de órgano es propio de la Parte General del Derecho Civil, especialmente en torno al estudio de las personas jurídicas y al fenómeno de la representación, así como en Derecho Público. Aquí nos limitaremos, habida cuenta de que los administradores son calificados como un órgano de la sociedad de capital, a precisar su función en el ámbito del Derecho de Sociedades[43].

La doctrina italiana explica que el concepto de órgano tiene su origen en la concepción orgánica de la persona jurídica, propia del siglo XIX, como ente colectivo que, al igual que la persona física, forma su propia voluntad en Junta General y la ejecuta mediante la actuación de sus administradores. No obstante, el uso del concepto de órgano estaría hoy en día totalmente desligado de los postulados de la teoría orgánica pura, puesto que simplemente se refiere a quienes tienen el poder de realizar actos jurídicos vinculantes para una organización colectiva, sean actos internos (*e.g.* acuerdos de Junta General) o externos (*e.g.* contratos suscritos por los administradores). Esta misma doctrina añade que, a la denominada relación orgánica se le atribuía tradicionalmente, por oposición a la representación, la virtud de hacer ajeno el acto respecto de su autor, esto es, que el acto fuera atribuido a un sujeto distinto y que, de esta forma, se imputaran a la persona jurídica todas las actuaciones jurídicamente relevantes del órgano, lícitas e ilícitas, e incluso estados psicológicos como la buena o mala fe, yendo más allá de los confines dentro de los que el Derecho positivo hace operar el fenómeno de la representación[44]. Este

---

[42] Fernández de la Gándara, L., Gallego Sánchez, E., *Fundamentos de Derecho Mercantil I. Introducción y empresa. Derecho de Sociedades (Parte General. Sociedades de Personas)*, 2ª edición, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2000, págs. 395 y ss., sintetizan en cuatro los instrumentos técnicos distintos de subjetivación: (i) la «*societas*», que se mueve en un plano jurídico-obligacional; (ii) la comunidad romana o por cuotas; (iii) la comunidad germánica o en mano común; y (iv) la personalidad jurídica, donde la subjetivación colectiva no encuentra su apoyo en las personas físicas, sino en una organización abstracta y objetivada, que aparece como un sujeto de derecho dotado de un patrimonio independiente. Ambos autores exponen que el tratamiento de la personalidad jurídica ha sido objeto de orientaciones dispares entre nosotros. En este sentido, el CC efectuó una generalización amplísima de la personalidad jurídica, sin precisiones ni desarrollos (arts. 35 y ss. CC). De ahí que, afirman, en la sociedad civil persista el esquema jurídico-obligacional de la «*societas*» romana cuando no se haya dado publicidad a la sociedad (art. 1.669 CC) y una «comunidad funcional» más o menos próxima a la germánica en el resto de supuestos. Por su parte, añaden los autores seguidos, en relación con las sociedades personalistas, reguladas en el CCom, que, a pesar de que el artículo 116 de dicho cuerpo legal lleva a cabo una generalización del atributo de la personalidad jurídica, lo cierto es que, atendiendo al régimen jurídico de las sociedades colectiva y comanditaria, se destilan características propias de las comunidades en mano común, en particular en lo relativo a la afectación del patrimonio (art. 174 CCom), responsabilidad personal (art. 127 CCom), gestión conjunta (art. 129 CCom) o intransmisibilidad de la condición de socio (art. 143 CCom). Precisan que, apartándose de este modelo legal, las sociedades capitalistas gozan de personalidad jurídica en sentido estricto: absoluta autonomía patrimonial con incomunicación de personalidades, organización despersonalizada, estructura corporativa, etc.

[43] Girón, *Derecho de Sociedades*, pág. 303.

[44] Galgano, F., *El negocio jurídico*, Tirant Lo Blanch, Valencia, 1992, págs. 403 y ss. Entre nosotros, Lacruz Berdejo, J.L., *et al*., *Elementos de Derecho Civil. I. Parte General*. Vol. 2º, 4ª edición (revisada y puesta al día por Delgado Echeverría, J.),

cometido o función del órgano de la imputabilidad directa deja entrever la ligazón del concepto de órgano con el de representación[45].

Doctrina española autorizada ha hecho hincapié, precisamente, en que el órgano, como construcción, viene a suplir la insuficiencia de la representación para calificar y regular las actividades de quienes obran por las personas jurídicas. Empleando la añeja analogía de la teoría orgánica como mero apoyo expositivo, se argumenta que, de la misma manera que la persona física precisa de sus órganos vitales, también la persona jurídica se sirve, para su actuación, de elementos jurídico-formales embebidos en su propia estructura. Estos órganos, al igual que la personalidad jurídica de la sociedad en la que se hallan integrados, son una realidad jurídica. Sin embargo, se incide en que no habría que resaltar en exceso el concepto de órgano, dado que es una noción más propiamente doctrinal que normativa; nuestro ordenamiento, de hecho, no ofrece un concepto legal de órgano ni un régimen jurídico al que se pueda acudir[46].

Por ende, hay doctrina que entiende que la figura del órgano debe entenderse sobre la base de dos premisas básicas: (i) contemplar a la sociedad como el centro o destino de imputación jurídica de las

---

Dykinson, Madrid, 2004, pág. 281, explica que, cuando los órganos de la persona jurídica actúan frente a tercero en cuanto tales órganos, se conducen como representantes suyos. Ahora bien, apunta que tanto la doctrina como la jurisprudencia distinguen entre representante y órgano, por cuanto el poder de quien actúa como órgano de la persona jurídica no es externo, como el del representante del incapaz, sino que es concedido por el propio ente a un sujeto se inserta en su estructura, es decir, a un componente del sujeto representado. En este sentido, trae a colación la antigua STS de 21 de marzo de 1946 (RJ 1946\272), para la que «*quien actúa por una persona jurídica puede hacerlo, ya en concepto de representante no vinculado de manera permanente a la misma –caso en el que se da la concurrencia de voluntades distintas, con son las del representante y la entidad representada–, ya en concepto de órgano de manifestación de ésta, y entonces la voluntad del órgano vale como voluntad de la persona jurídica, tesis que en nuestro Derecho autorizan los términos en que se halla redactado el artículo 38 CC.*». Esta argumentación es reproducida literalmente por la STS de 2 de junio de 1992 (RJ 1992\4989). Lacruz expone que la diferencia con el representante de la persona física no es de estructura, sino de origen y de relación subyacente: en vez de una designación legal o el otorgamiento de un apoderamiento, lo que legitima al órgano que representa a la persona jurídica es el contrato de sociedad o de asociación en relación con la designación para el cargo.

[45] Díez-Picazo, L., *La representación en Derecho privado*, 1ª edición, Civitas, Madrid, 1979, pág. 71.

[46] Girón, *Derecho de Sociedades*, *op. cit.*, págs. 303 y 305. Precisa Girón (*op. cit.*, págs. 303 y 304) que, si bien en la representación se presuponen dos sujetos, en las personas jurídicas que cuentan con órganos y expresan su voluntad a través de éstos sólo hay único sujeto. Con todo, explica que debe contarse con dos enfoques, el estructural y el personal. El estructural contempla el órgano como parte de la propia persona jurídica, es decir, una parte o sector de la persona moral que hace posible que la entidad pueda actuar. Ello implica la identificación entre órgano y cargo. Por su parte, el enfoque funcional hace hincapié en que, en tanto no intervenga una persona física, no son posibles voluntad y actividad. De ahí se seguiría, según este segundo enfoque, que lo relevante es que el Derecho positivo haya ordenado que la actuación de la persona física valga como actuación de la persona jurídica. Ambos enfoques, estructural y funcional se complementarían. La razón fundamental es que en el seno de la organización de la persona jurídica siempre hay personas físicas; la persona jurídica no deja de ser un mecanismo jurídico o conducto de distribución a través del que se hacen llegar las consecuencias de las relaciones jurídicas a sus componentes. Se hace preciso, por tanto, explicar las relaciones de las personas que actúan por la sociedad. Y debe concluirse que existen verdaderas relaciones jurídicas entre ellas y la sociedad. No obstante, estas relaciones jurídicas se hallan en otro plano y no serían obstáculo para poder afirmar que lo fundamental de la relación orgánica es la imputación directa al ente de los actos de las personas físicas. De este modo se solventa el problema de la capacidad de las personas jurídicas: tienen capacidad jurídica, y también tienen la de obrar, que ejercitan a través de sus órganos, pero siempre que éstos se atengan al principio de legalidad. Véase también, al respecto, Girón Tena, J., *Derecho de sociedades anónimas (según la Ley de 17 de julio de 1951)*, Universidad de Valladolid, 1952, págs. 266 y ss.

actividades del ocupante del órgano cuando éste actúa en su condición de tal, y (ii) la necesidad de acudir a otras instituciones para explicar los aspectos relativos al órgano y a sus titulares, por la falta de una disciplina legal específica. En este sentido, se habla de «representación orgánica» para explicar la posición de los órganos y sus ocupantes. Se trata de una representación de carácter especial. Con todo, debe aclararse que la condición de representante es predicable, en puridad, respecto del titular del órgano y no en relación con el órgano en sí, en la medida en que éste constituye un elemento estructural de la sociedad; la relación jurídica existente entre los titulares del órgano y la sociedad habría de construirse, así, sobre la base de que nos hallamos ante negocio jurídico complejo[47]. Esta última idea nos pone en contacto, precisamente, con la cuestión relativa a la naturaleza de la relación jurídica entre el administrador y la sociedad.

### 1.3.2 La relación jurídica entre el administrador y la sociedad

Nuestra doctrina discute acerca de si la relación jurídica que surge entre el administrador y la sociedad tiene carácter puramente orgánico o si se trata de una relación de índole contractual en todo caso[48].

Este debate ha ido de la mano de lo establecido en la normativa societaria aplicable, desde la calificación del administrador como mandatario por el CCom al acogimiento de la teoría del órgano por la LSA 1951, vigente ésta hasta la actual LSC. Y, como se verá, también debe tenerse en cuenta aquí, dado que influye en la conclusión acerca de la propia naturaleza jurídica de la relación del administrador con la compañía, la naturaleza del nombramiento del administrador por la Junta General (*i.e.* si estamos ante un negocio unilateral y un concurso de voluntades o, alternativamente, si se trata de un contrato o negocio bilateral y, por tanto, un encuentro de voluntades).

Al respecto, cabe advertir que nuestra legislación societaria emplea una terminología equívoca: la Ley parece que diferencia, de un lado, el órgano de administración en cuanto elemento estructural de la sociedad, que se regula por lo dispuesto en la Ley y los Estatutos (*i.e.* letra e) del art. 23 LSC y art. 124 RRM) y, de otro lado, la persona física o jurídica que ocupa el cargo (c. ref. arts. 212 bis LSC y 143 RRM). A ojos de la Ley parece que la persona nombrada como administrador de la sociedad no es únicamente el titular del órgano o su ocupante, sino que se identifica o, incluso, se funde totalmente con el propio órgano, puesto que la propia Ley (también) califica como «administradores» a los titulares del órgano,

---

[47] Iglesias Prada, *Administración*, págs. 111, 112 y 113. De la Cámara Álvarez, M., «La administración de la sociedad anónima», RJN, 4 (1992), págs. 80 y ss., expone que la representación orgánica es un «*tertium genus*» entre la representación legal y la representación voluntaria y deslinda conceptualmente todas ellas: (i) la representación legal emana directamente de la Ley, en vista de la incapacidad que afecta a una persona o de la situación en la que se encuentra su patrimonio, e impone un representante, de modo que el representado sólo puede llevar a cabo negocios jurídicos de naturaleza patrimonial (excepto los personalísimos) a través de dicho representante; (ii) la representación voluntaria descansa exclusivamente sobre la voluntad del representado, quien la otorga en virtud de la facultad (legalmente establecida) de atender por sí mismo al cuidado de sus propios intereses o de atribuir la gestión de éstos a otro; y (iii) la representación orgánica sería un punto intermedio entre la representación legal y la voluntaria, elaborada en función de la persona jurídica; su núcleo se halla en la necesidad de que la colectividad o la persona jurídica se valga de un tercero que actúe en su nombre para la realización de determinados actos. En esto se parecería la representación orgánica a la legal, de la que se diferenciaría, no obstante, en que la «*ratio*» de ambas instituciones es totalmente distinta y en que la elección de la persona o personas que asumen el papel de órganos depende exclusivamente, en la representación orgánica, de la voluntad de los componentes del grupo.

[48] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 67. Véase Desdentado Bonete y Desdentado Daroca, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 49 y ss.

incluso cuando forman parte de un órgano colegiado de administración (*i.e.* el Consejo). Por ello, dentro del concepto de «administrador» la Ley comprende, no de forma muy acertada, tanto el órgano en sí como la persona que es titular de, u ocupa, dicho órgano[49].

#### 1.3.2.1 De la teoría del mandato a la teoría del órgano

La cuestión relativa a la naturaleza jurídica de la relación jurídica que media entre el administrador y la sociedad se resolvió por el legislador y la jurisprudencia de acuerdo con la matriz proporcionada por el contrato de mandato[50].

Bajo el régimen del CCom se calificaba expresamente a los administradores como mandatarios amovibles (arts. 122.3 y 156), nombrados por los socios y sujetos a una doble responsabilidad, como mandatarios y como órganos a quienes se encomendaba el cumplimiento de la Ley y los Estatutos. El CCom hablaba de administradores aislados, puesto que no conocía el órgano colegiado de administración, que, no obstante, sí existía en la práctica societaria[51]. El TS, vigente el CCom, estuvo abonado a la teoría del mandato para explicar la relación del administrador con la sociedad[52].

El hecho de que el CCom tipificara la relación del administrador con la sociedad como mandato eliminaba la necesidad de elaborar una teoría sobre dicha figura. La razón de mayor peso para tal configuración jurídica derivara seguramente de que la administración de la sociedad anónima, a diferencia de la de las sociedades personalistas, estaba abierta a personas que no tuvieran la condición de socio (organicismo de terceros), de forma que el debate relativo a la naturaleza jurídica de la relación del administrador con la sociedad se ceñía a la disyuntiva entre el mandato y el arrendamiento de servicios. En esta calificación jurídica también influyeron las legislaciones y doctrina extranjeras[53].

Sin embargo, vigente el CCom, doctrina patria autorizada aducía que la figura del administrador es más compleja que la del mandatario y que su situación en relación con la sociedad se explicaba por la concurrencia de un contrato de empleo entre el propio administrador y la sociedad. Tal contrato de

---

[49] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 4 y 5; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 40.

[50] Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, pág. 13.

[51] Garrigues, J., *Curso de Derecho mercantil*, S. Aguirre imp, Madrid, 1936, págs. 264 y ss.

[52] SSTS de 26 de febrero de 1916, 4 de junio de 1926, 23 de abril de 1929, 31 de diciembre de 1930, 28 de julio de 1934 y 26 de enero de 1943, según se citan por Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 19. Por su parte, Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, pág. 14, precisa que el Alto Tribunal negaba la calificación del administrador como mero arrendatario de servicios (STS de 28 de febrero de 1916) o comisionista mercantil (SSTS de 18 de noviembre de 1930 y 5 de junio de 1936).

[53] López de Medrano, F., *La separación de los administradores de la sociedad anónima*, Bosch, Barcelona, 1986, págs. 85 y ss. Añade López de Medrano (*op. cit.*) que la calificación del administrador como mandatario presentaba grandes ventajas bajo la vigencia del CCom. Primeramente, suponía calificar a los administradores como representantes de la sociedad, dado que mandato y representación eran, entonces, categorías dogmáticas coincidentes (*e.g.* arts. 281 y ss. del CCom, relativos a los auxiliares del comerciante, esto es, factores, dependientes y mancebos, o el art. 594, relativo al naviero). Además, habida cuenta de que la relación que surge del mandato interesa o beneficia al mandante (sociedad), ello suponía reconocer la estrecha relación existente entre el administrador y la sociedad, tanto en el ejercicio de sus competencias como en cuanto a su cese. Finalmente, la regulación del mandato lleva consigo un régimen jurídico propio para la exigencia de responsabilidades derivadas de la gestión (art. 1.726 CC). Véase también Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, págs. 450 y ss. y 464 y ss.

empleo se descomponía, a su vez, en facultades y deberes de gestión en lo interno y de representación en lo externo[54].

De hecho, la doctrina, principalmente la italiana, fue erosionando y abandonando progresivamente esta teoría del mandato. El argumento básico era el de la necesidad de que la administración social se atribuyera a un órgano distinto de la Junta General. Habida cuenta de que la sociedad no puede funcionar sin administradores (*i.e.* el órgano de administración es un órgano necesario), constituye un sinsentido que la relación entre éstos y aquélla se basara en un contrato de mandato, de imposible concurrencia[55]. Se afirmaba que no se puede concebir un mandato allí donde no hay posibilidad de que exista tal mandato, esto es, se excluye el mandato en la sociedad porque el legislador ha impuesto una forma de organización determinada, según la cual el órgano de administración es un elemento necesario o constitutivo de la entidad, lo que es tanto como afirmar la imposibilidad de que la sociedad funcione sin administradores[56].

Mientras el mandato se incardina en el ámbito de la representación voluntaria o negocial, el poder de representación de la sociedad implica una representación necesaria. En la representación voluntaria concurren dos voluntades, la del representante y la del representado; en la representación de la sociedad sólo hay una única voluntad, la del órgano, mecanismo a través del que se manifiesta la voluntad social. La representación orgánica sería una consecuencia necesaria de la organización de la persona jurídica; la teoría del administrador-mandatario queda superada. Los administradores, aunque ejerzan el cargo por su nombramiento por la Junta General, lo hacen por propia autoridad[57].

Denostada la teoría del mandato, no se admitía la existencia de un elemento contractual (mandato, arrendamiento de servicios) en la relación que se establece entre el administrador y la sociedad. La

---

[54] Garrigues, *Curso*, 1936, *op. cit.*, págs. 264 y ss., precisaba que el CCom, confundiendo los conceptos de mandato y representación, configuraba a los administradores como mandatarios (art. 156 CCom), pero también como representantes de la compañía (art. 122.3 CCom), habida cuenta de que considera la facultad representativa como un efecto normal del mandato, pero sin hacer mención de personas autorizadas para el uso de la firma social (c. ref. art. 128 CCom), puesto que se estimaba que esta última facultad se hallaba comprendida entre las propias del administrador.

[55] Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 14 y 15.

[56] Frè, G., *Società per azioni, Art. 2325-2461*, 4º edizione, Zanichelli, Soc. Ed. del Foro Italiano, Bologna-Roma, 1972, pág. 404. También Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 26 y ss.

[57] Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 14 y 15. Entre nosotros, es clásico el trabajo de García Valdecasas y García Valdecasas, G., «La esencia del mandato», RDP, 331 (1944), págs. 769 y ss., en relación con la esencia del mandato, para distinguirlo de otras relaciones jurídicas, especialmente del arrendamiento de servicios. Para García Valdecasas (*op. cit.*), la clave se halla en la nota de sustituibilidad, esto es, el mandatario sustituye al mandante en la realización de su propia actividad (es decir, los actos del mandatario los puede realizar el mandante por sí mismo); de este modo, la causa del contrato de mandato la constituye la sustitución del mandante por el mandatario. Asimismo: (i) los efectos jurídicos de la sustitución no trascienden más allá de las relaciones entre las partes, (ii) el objeto del encargo puede consistir no sólo en la realización de negocios jurídicos, sino también en actos de toda índole, y (iii) el mandato no se desvirtúa por ser remunerado, puesto que su finalidad específica sigue siendo la sustitución y no el intercambio de prestaciones. Para una revisión de la consideración del administrador como mandatario y como arrendador de servicios puede seguirse a López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 17-72. Para la más genérica distinción entre mandato y poder pueden verse, entre otros, Díez-Picazo, *La representación*, *op. cit.*, págs. 35 y ss. y 65 y ss.; Jordano Barea, J.B., «Mandato para enajenar», ADC, 1951, págs. 1.458 y ss., disponible en https://www.boe.es/biblioteca_juridica/anuarios_derecho/abrir_pdf.php?id=ANU-C-1951-40145801500 [fecha de consulta: 19 de febrero de 2023].

relación existente entre la persona jurídica y el órgano es una relación que se denomina «orgánica»: existe una compenetración o identificación, y no una separación, entre persona jurídica y órgano, a diferencia de lo que ocurre, en la representación voluntaria, entre representante y representado. La actuación del órgano no sólo se desenvuelve en la esfera externa (representación), sino también en la vida interna de la persona jurídica (gestión), fuera de todo contacto o relación con terceros. Recogiendo estas posiciones doctrinales, la LSA 1951 se despegó de la teoría del mandato y consagró la concepción orgánica[58].

### 1.3.2.2 Doctrina española

La doctrina española califica unánimemente al administrador como órgano de la sociedad de capital[59]. No obstante, existen en su seno dos corrientes o teorías que explican de modo diferente la naturaleza jurídica de su relación con la sociedad: la concepción orgánica y la contractualista[60]. O, expresado de otro modo, las tesis del vínculo único y del doble vínculo orgánico y contractual[61].

#### 1.3.2.2.1 Tesis o concepción puramente orgánica

Un primer punto de vista sobre la relación que media entre la sociedad y el administrador es el de aquella doctrina que entiende que la concepción orgánica explica por sí sola todos los aspectos que atañen al administrador de la sociedad de capital, excluyendo cualquier residuo contractual. Esta posición defiende que el nombramiento del administrador se configura como concurso de voluntades, es decir, dos actos unilaterales (y no un negocio jurídico bilateral o encuentro de voluntades)[62].

---

[58] Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 15 y 16.

[59] Califican al administrador como órgano de la sociedad, entre otros, Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 272; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 26 y 27; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 4; Garrigues, J., *Curso de Derecho Mercantil*, T. I, 7ª edición, Madrid, 1976, págs. 473 y 475; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 4 y 5; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 40; Velasco Alonso, A., *La Ley de Sociedades Anónimas. Anotaciones y concordancias*, 2ª edición, Editorial de Derecho Financiero, Madrid, 1973, pág. 338; Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 493.

[60] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 67 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 100 y ss.

[61] Domínguez García, M.A., «Retribución de los administradores de las sociedades cotizadas. La Comisión de Retribuciones» en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)* (coord. Rodríguez Artigas, F.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, pág. 1.060.

[62] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 18 y ss.; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 26 y ss.; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 67 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 100 y ss.; Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 493. Es destacable que Broseta Pont, M., *Manual de Derecho Mercantil*, 9ª edición, Tecnos, Madrid, 1991, pág. 288, sostuvo anteriormente la tesis contractualista, al entender que los administradores constituyen en su aspecto externo un órgano de la sociedad, pero que en su aspecto interno cada uno de ellos tiene, con la sociedad, una relación jurídica que participa del mandato y del arrendamiento de servicios. Por su parte, Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 15 y ss., defiende la teoría orgánica (*i.e.* nombramiento y aceptación implican un simple concurso de voluntades, no un encuentro de las mismas), pero entiende que ello no es suficiente para negar la evidencia de que existe un vínculo directo entre aquél y la sociedad; uno y otra están ligados o unidos por una verdadera relación. A juicio de Bérgamo existe una fibra o aspecto interno (relación entre la sociedad y sus administradores) cuya esencia debe buscarse en el contrato de mandato y en el de arrendamiento de servicios.

En la doctrina italiana, que inspira a autores como Garrigues, Frè, *Società*, *op. cit.*, pág. 404, defiende que, para la existencia de un contrato, es necesario el encuentro de dos voluntades. Sin embargo, el nombramiento del administrador se produce, a su entender, no por un encuentro de voluntades, sino por un concurso de voluntades. No puede reconocerse, por tanto, una

La idea del órgano, la situación de su titular u ocupante y la configuración de las relaciones entre la sociedad y los administradores embebidas en o como efecto de la actuación del órgano explicarían la relación entre la sociedad y la persona que ocupa el cargo orgánico[63].

Los defensores de esta tesis argumentan que ya la LSA 1951 abandonó la teoría contractualista (del mandato) para sustituirla por otra que conceptúa al administrador un órgano social y que ve en la relación entre aquél y la sociedad un acto unilateral de proposición o nombramiento. Al administrador se le atribuyen los poderes o facultades que la Ley y los Estatutos hayan establecido como consecuencia de su nombramiento. Y la previsión legal de que los efectos del nombramiento no se produzcan hasta el momento de la aceptación del cargo no empañaría estas conclusiones[64].

El nombramiento del administrador, en cuanto designación unilateral por la Junta General, no precisa, como si de un contrato se tratara, el encuentro de voluntades. Se trataría, más bien, de un concurso de voluntades, es decir, dos actos unilaterales, de los cuales el de nombramiento tiene naturaleza de autorización y es un negocio unilateral y abstracto, siendo su efecto primordial la atribución de poder a un sujeto. No hay un acto contractual en el nombramiento del administrador, sino un acto unilateral de proposición, que participa de la naturaleza del nombramiento de un tutor o albacea testamentario[65].

---

estructura contractual en el acto de nombramiento del administrador. Concluye dicho autor que la designación del administrador es un acto unilateral de preposición, que participa de la naturaleza propia de actos unilaterales como el de nombramiento del ejecutor testamentario o del tutor. También se enmarca en esta línea Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, págs. 453 y 454; Brunetti, *Tratado*, T. III, *op. cit.*, págs. 210 y ss., quien señala que la doctrina había sostenido que el nombramiento por el que la persona jurídica crea el órgano es un negocio unilateral, abstracto, no recepticio, que carece de carácter contractual («*Bestellungsverhältniss*»), pero que a él se vincula un contrato accesorio, causal, individual, de empleo (o de trabajo) formado por un mandato representativo («*Anstellungsverhältniss*»); a juicio de Brunetti este dualismo no tiene sentido una vez negada la existencia de un mandato entre la sociedad y el administrador, debiendo entenderse, en cambio, que el nombramiento de los administradores, aunque sujeto a aceptación, es un acto unilateral, y sin que pueda reconocerse una relación de trabajo subordinado entre el administrador y la sociedad en relación con la gestión de la sociedad, porque las funciones del administrador están íntegramente reguladas en la Ley y en el acto constitutivo. De forma matizada, Ferri, G., *Le società*, Unione Tipografico-Editrice Torinese, Torino, 1971, págs. 494 y 495, defiende que el nombramiento del administrador es un acto de organización interna de la sociedad y es, asimismo, un acto unilateral, siendo la aceptación del nombramiento una condición de eficacia de aquél. Con todo, indica Ferri (*op. cit.*) que la relación de administración es un vínculo intrasubjetivo, no un vínculo intersubjetivo. Con su aceptación, el administrador asume una posición en la organización interna de la sociedad en cuya virtud tiene determinados poderes o facultades y funciones. Y esta relación o vínculo interno de administración no debe confundirse con la relación intersubjetiva que puede establecerse entre la sociedad y el administrador a fin de regular las condiciones relativas al ejercicio de su actividad y su retribución, que puede tener naturaleza contractual.

[63] Blanquer Uberos, R., «La retribución de los administradores, su constancia estatutaria y la atribución de facultades de concreción a la Junta General», RDM, 211-212 (1994), pág. 16.

[64] Uría, *Derecho Mercantil*, 1975, págs. 257 y 258; Uría, R., *Derecho Mercantil*, 27ª edición, Marcial Pons, Madrid, 1997, pág. 328.

[65] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 18 y ss.; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 26 y ss. En esta misma línea Garrigues, *Curso*, *op. cit.*, 1976. Pág. 484; Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, pág. 328. Contra los defensores de la tesis contractualista, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 27 y ss., se reafirmaron en la teoría orgánica y sostuvieron que en la Ley se conserva la expresión «órgano administrativo» no para seguir la doctrina organicista, sino para rechazar la doctrina contractual del mandato. A su entender, no cabría apoyarse en la sutileza de la distinción ente el órgano y la persona titular o portadora de la cualidad de órgano y admitir así que entre ésta y la compañía es posible establecer una relación jurídica contractual.

Dicho de otra forma, nombramiento y aceptación constituyen un acto corporativo-societario, donde concurren el acuerdo de Junta General de nombramiento de administrador y la aceptación de éste, dando lugar ambos actos al nacimiento de una relación orgánica interna entre el administrador y la sociedad. Esta relación jurídica del administrador con la sociedad tiene un contenido predispuesto por la Ley y los Estatutos en lo tocante a la gestión y representación de la sociedad, así como en lo que se refiere a los deberes del administrador (diligencia y lealtad), responsabilidad (frente a socios, la sociedad y terceros, especialmente los acreedores), duración del cargo o remuneración, entre otros aspectos. Además, dicha relación jurídica accede al Registro Mercantil, lo que constituiría una evidencia del alcance externo de la relación orgánica del administrador[66].

Alguna doctrina, aun dentro de esta concepción orgánica, defiende que es posible acudir supletoriamente y en puntos concretos a la regulación del mandato y, en refuerzo de esta argumentación, trae a colación ciertas resoluciones de la DGRN[67].

#### 1.3.2.2.2 Tesis o concepción contractualista

En contraposición a la concepción orgánica anterior, otra corriente doctrinal, sin negar la calificación del administrador como órgano, defiende que existe una verdadera relación contractual entre la sociedad y el ocupante del órgano, esto es, entre el órgano en sí y el titular del cargo. Dicho de forma más precisa, se diferencian el aspecto estructural del órgano de administración, de un lado, y la relación que nace por el ejercicio de la administración entre dos sujetos de derecho (*i.e.* la sociedad y el administrador), de otro lado[68].

---

[66] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 67 y 68; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 100 y 101. Conviene precisar que, para Sánchez Calero (*Comentarios*, *op. cit.*, págs. 68 y ss.; *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 102 y ss.), la existencia de la relación orgánica puede ir unida a una relación contractual, cuyo fin sea establecer ciertos derechos y obligaciones del administrador frente a la sociedad. Así sucedería en los supuestos en que un administrador asume funciones ejecutivas (como consejero delegado o administrador único) o bien desempeña ciertos cargos en el seno del órgano de administración. Tal distinción se basa en la doctrina alemana que distingue entre el nombramiento orgánico del director (miembro del «*Vorstand*»), que es un acto societario o corporativo, y el contrato de empleo («*Anstellungsvertrag*»), que tiene por objeto los derechos y obligaciones de dicho director frente a la sociedad y que constituye un contrato de prestación de servicios (que no de trabajo). Con todo, precisa Sánchez Calero (*Comentarios*, *op. cit.*, págs. 69 y 70) que debe diferenciarse entre la relación interna de administración (*i.e.* el administrador es titular de u ocupa órgano) y la relación intersubjetiva que puede existir entre la sociedad y el administrador con el objetivo de regular los términos y condiciones de acuerdo con los que desplegará su actividad. Esta relación contractual, que tiene por finalidad la gestión de la sociedad, se superpondría a la relación orgánica y no tiene carácter laboral. Se trataría de un contrato de empleo que tiene como presupuesto la ocupación del cargo de administrador. Con todo, el carácter subordinado de la relación contractual a la orgánica implicará que este contrato deberá respetar siempre las normas legales y estatutarias que conforman el estatuto del administrador. Posteriormente, Sánchez Calero (*Los administradores*, *op. cit.*, págs. 103 y ss.) calificó de mercantil esta relación y, siguiendo la doctrina jurisprudencial del vínculo, precisó que no podría tratarse de una relación laboral de alta dirección.

[67] Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 493. Al respecto, las RRDGRN de 26 de mayo de 1992 (RJ 1992\5260) y 27 de mayo de 1992 (RJ 1992\5261).

[68] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 16 y 17.

Se trata de una tesis de origen germánico, seguida por la doctrina italiana[69]. También ha encontrado numerosos seguidores entre nosotros, donde podría decirse que es mayoritaria[70].

Aclara la doctrina que sostiene esta tesis que, en realidad, la controvertida naturaleza jurídica del nombramiento del administrador se entremezcla con la cuestión relativa a la calificación de su posición jurídica. El órgano en sí –y, consecuentemente, su configuración normativa, esto es, el conjunto de derechos, facultades y poderes predispuesto por la Ley y los Estatutos– no tiene ninguna relación jurídica con la sociedad, por lo que el problema se circunscribe únicamente al acto o negocio jurídico en cuya virtud se designa al titular del órgano. Y, en relación con esto último, parece artificioso diferenciar dos figuras jurídicas (propuesta y aceptación) distintas; lo que existiría es un negocio jurídico unitario bilateral de designación[71].

---

[69] Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 622, señala que la distinción entre la relación orgánica (nombramiento) y la contractual (contrato de empleo o administración) es una teoría alemana que sería aplicable en nuestro Derecho. De modo semejante, Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 338 y 339, hace referencia a la tesis alemana de la distinción entre el nombramiento y el empleo; el primero es un acto corporativo, que se descompone en una declaración de voluntad recepticia que precisa de la aceptación para desplegar sus efectos, pero sin que exista conexión sinalagmática; en concurrencia con el nombramiento se perfecciona un contrato de empleo (mandato o contrato de servicios, en función de si existe o no retribución), que sirve de soporte a la relación interna del administrador con la sociedad. Se trata de distinguir, así, entre «*Organ*» y «*Organträger*», esto es, órgano y titular del cargo o portador de la posición jurídica de órgano (Girón, *Derecho de Sociedades*, *op. cit.*, pág. 303). En Italia, Minervini, G., *Gli amministratori di società per azioni*, A. Giuffrè, Milano, 1956, págs. 56 y ss., es el principal adalid de esta tesis; también Graziani, A., *Diritto delle società*, 5º edizione, Morano, Napoli, 1962, págs. 371 y ss. De forma más reciente, Graziani, A., Minervini, G., Belviso, U., Santoro, V., *Manuale di Diritto Commerciale*, 18º edizione, CEDAM, Wolters Kluwer, Milano, 2020, pág. 246; Calandra Buonaura, *L'amministrazione*, *op. cit.*, págs. 9 y ss., defienden la tesis contractualista.

Es destacable que Minervini (*op. cit.*, págs. 61 y ss.) entiende que el contrato del administrador con la sociedad es un contrato de proposición a la administración, que –además de consensual, bilateral, oneroso o gratuito– es encuadrable en la categoría de los contratos de trabajo, entendiendo esta noción en sentido amplio. Contra esta tesis de Minervini se postula Francesco Galgano, *Diritto commerciale*, 2013, *op. cit.*, págs. 310 y ss., quien concibe las facultades o poderes de los administradores como facultades o poderes derivados, que encuentran su fuente en un «contrato de administración» suscrito entre la sociedad y los administradores. Las facultades o poderes de los administradores serían originarios, es decir, poderes o facultades que los administradores, como órganos ejecutores del contrato de sociedad, reciben directamente de este último contrato. El nombramiento de los administradores por la Asamblea y la aceptación de aquéllos no implica la constitución de un vínculo contractual específico, distinto del vínculo o relación contractual del contrato de sociedad. Se está en presencia de un contrato (*i.e.* el contrato de sociedad) en ejecución del cual deben concurrir otros sujetos distintos de las partes contractuales. Calandra Buonaura (*op. cit.*) también rechaza expresamente la calificación del contrato entre sociedad y administrador como contrato de trabajo o empleo; en su opinión, no existe un verdadero poder disciplinario del empleador (sociedad), toda vez que el administrador goza de autonomía para definir los objetivos y políticas de gestión de la sociedad, los planes industriales y financieros, así como la estrategia de mercado.

[70] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 338 y ss.; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 402 y ss.; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 48 y ss.; Rubio, *Curso*, *op. cit.*, págs. 272 y ss.; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, págs. 94 y ss.; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, págs. 622 y 623; Esteban Velasco, *La administración*, *op. cit.*, págs. 695 y ss.; Esteban Velasco, G., «Administradores de S.A.» en Montoya Melgar, A., *et al.*, *Enciclopedia Jurídica Básica*, Vol. I, Civitas, Madrid, 1995, págs. 342 y ss.; Juste Mencía, J., *Factor de comercio, gerente de empresa, director general: (Estudio Jurídico Mercantil)*, Publicaciones del Real Colegio de España de Bolonia, Cometa, Zaragoza, 2002, págs. 92 y ss.; López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 295 y ss.; Aranguren Urriza, *Las sociedades*, *op. cit.*, págs. 460 y 461; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 173 y ss.; Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 73 y ss.

[71] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 338 y ss.

Ciertamente, parece claro que el nombramiento de los titulares del órgano de administración es, en Derecho español, un negocio jurídico bilateral, a pesar de que la Ley (c. ref. art. 214.3 LSC) dispone que el nombramiento de los administradores surtirá efectos desde la aceptación (lo que podría interpretarse como una confirmación de la tesis del doble acto unilateral). La designación es insuficiente, por sí sola, para lograr su objetivo, esto es, la creación de una relación jurídica entre la sociedad y el nombrado administrador. Si el vínculo obligatorio no llega a nacer no se debe a que falte la aceptación, porque no se trata de un negocio condicionado, sino a que falta la declaración de voluntad de una de las partes del negocio. En Derecho privado es absolutamente excepcional la creación de relaciones obligatorias sobre la base de meras declaraciones de voluntad unilaterales; es preciso que la declaración de voluntad sea aceptada por aquél a quien se pretende exigir el cumplimiento de la obligación. En el mismo sentido, nadie adquiere ni puede adquirir derechos sin que haya manifestado su voluntad de realizar la adquisición de que se trate. Por tanto, lo correcto sería afirmar que el nombramiento de los administradores es un negocio jurídico bilateral en el que designación y aceptación constituyen declaraciones de voluntad necesarias para la perfección de dicho negocio[72].

Esta tesis contractualista enfatiza la distinción entre el órgano –elemento estructural de la sociedad con el que no puede darse ninguna relación jurídica– y la persona que ocupa el cargo orgánico; no cabría poner en duda la existencia de una concreta relación jurídica de índole contractual entre el ocupante del órgano, que desarrolla la función que se atribuye a éste, y la propia sociedad. Tal distinción entre el órgano y el titular del órgano, entre la posición orgánica y la relación contractual, o, si se prefiere, la distinta perspectiva, orgánica o funcional, que se adopte en relación con la naturaleza jurídica de la relación del administrador constituye la piedra angular sobre el que la antedicha tesis contractualista construye su argumentario contra la concepción organicista pura. Sin embargo, la dificultad inmediata que se presenta es establecer o decidir cuál es la clase de negocio donde se subsume la relación de administración, puesto que ésta carece en nuestro Derecho de un modelo típico[73].

La primera solución, y la más obvia, sería sostener que los administradores mantienen con la sociedad las relaciones propias de su condición de administradores[74]. La doctrina que defiende esta posición entiende que los administradores se hallan vinculados a la sociedad por una relación de administración especial y autónoma, que se integra por (i) el contenido típico o legalmente dispuesto, (ii) el contenido voluntario que, respetando el legal, se establezca en Estatutos o en el contrato de sociedad, y (iii) en su caso y en relación con, específicamente, la dirección y gestión de la empresa, en el acto o negocio de nombramiento o en los reglamentos de régimen interno de los órganos sociales. A falta de normas

[72] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 402 y ss., especialmente 405 y 406. Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 51, señala, acertadamente, que donde realmente se produce el concurso de voluntades unilaterales es en la formación colegiada de la voluntad social del órgano que efectúa el nombramiento del administrador, cuya posterior declaración de voluntad (del acuerdo social) debe unirse a la aceptación del nombrado para que perfeccionar el negocio jurídico bilateral.

[73] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 49 a 51.

[74] Rubio, *Curso*, *op. cit.*, págs. 272 y 272. No es ésta, sin embargo, la posición final que adopta Rubio, puesto que, a renglón seguido, indica que esta solución no es satisfactoria, ya que, de seguirse, se carecería, cuando falte el precepto específico, de los elementos necesarios para integrar la disciplina legal.

específicas se acudiría a la regulación del contrato de mandato, en la medida en que las disposiciones reguladoras de éste sean compatibles con las particularidades propias de la relación de administración[75].

Por otro lado, hay doctrina que califica tal relación contractual como de índole mixta, concretamente de mandato y arrendamiento de servicios, con mayor predominio de este último[76].

De forma distinta, algún autor sostiene que nos encontramos ante un negocio de contenido «gestorio», típico del Derecho de Sociedades; este negocio se regiría, primordialmente, por las normas que le son aplicables, pudiéndose acudir supletoriamente y para colmar lagunas, a la normativa del mandato, prototipo del negocio de gestión[77]. En línea semejante, se ha defendido que la relación personal entre la sociedad administrada y el administrador se explica mediante una relación negocial de gestión[78].

---

[75] Esteban Velasco, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 346 y 347.

López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 295 y ss., defiende que no es posible calificar al administrador ni como mandatario ni como arrendador de servicios, ni siquiera situarlo en un lugar intermedio entre el mandato y el arrendamiento de servicios, por la dificultad de armonizar los regímenes de ambas figuras contractuales; a su juicio, el administrador se halla ligado a la sociedad en virtud de una relación contractual a la que denomina «contrato de administración», cuyo régimen jurídico se encuentra en la Ley y cuyas lagunas deberán colmarse acudiendo a la regulación del mandato. A esta tesis de López de Medrano se adhiere Pérez-Serrabona González, F.J., *El estatuto jurídico del consejero delegado en las sociedades de capital*, Aranzadi, Cizur Menor, 2020, pág. 41.

Por su lado, Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, págs. 622 y 623, entiende que entre el administrador y la sociedad surge una doble relación: una, orgánica, en virtud del nombramiento, y otra, contractual, en virtud del contrato de empleo o administración, defendiendo que esta segunda relación entre el administrador y la sociedad es una relación peculiar (contrato de administración), cuyo régimen debe construirse a partir de la normativa del Derecho de Sociedades. Añade, además, que no puede calificarse esta relación contractual como una relación mixta entre mandato y arrendamiento de servicios, por el distinto régimen que el CC fija para un contrato y otro; en cuanto a la revocabilidad, respecto a las instrucciones y rendición de cuentas, en lo que se refiere a la posibilidad de sustitución, en relación con la retribución y, finalmente, en lo referente a los resultados del mandato y la actividad prestada bajo la cobertura del arrendamiento de servicios.

Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.* págs. 73 y ss., por su parte, habla de una «relación de administración», que tendría un doble carácter, societario y contractual. En virtud del nombramiento como administrador o consejero entra en vigor un contrato de servicios entre la compañía y aquél, quedando este último obligado a realizar los cometidos propios del cargo. Dentro de dicha relación societaria de administración convivirían el aspecto orgánico y obligatorio o contractual. En virtud del primero se imputa a la sociedad la actividad del administrador, mientras que el segundo aspecto gobierna la relación subyacente de empleo o servicios. Esta relación contractual subyacente se sustancia en un contrato de servicios. Su fuente originaria de regulación estaría constituida por la legislación societaria y los Estatutos y su fuente subsidiaria por las normas propias encuadrables en la genérica categoría del contrato de servicios. El hecho de que las normas societarias imperativas se apliquen preferentemente no debería llevar a calificarlo como un «contrato de administración» propio del Derecho de Sociedades. Este contrato debe encuadrarse en las matrices generales del Derecho de Contratos, que ofrecería dos posibilidades: el arrendamiento de servicios y el mandato. A la luz de la naturaleza gestora de las funciones encomendadas al administrador (*i.e.* administrar un patrimonio ajeno), Paz-Ares entiende preferible encuadrar la relación de administración en el tipo contractual del mandato; estaríamos así, en suma, ante un contrato de mandato al que las normas del Derecho de Sociedades le confieren un perfil especial.

[76] Rubio, *Curso*, *op. cit.*, págs. 273 y 274, que indica que esta calificación mixta de mandato y arrendamiento de servicios cuenta con precedentes y analogías en el ámbito del Derecho Mercantil, con una figura con no escasos puntos de contacto, como es la del capitán de buque.

[77] Cámara, *La administración*, *op. cit.*, págs. 99 y ss.

[78] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 17, sostiene que, para supuestos carentes de normas específicas, la gestión de negocios ajenos ofrece posibilidades de construcción de una teoría general, habida cuenta de que esta actividad de gestión

Tampoco falta quien entiende que la relación del administrador con la sociedad es un contrato «*sui generis*» y que este contrato, con independencia de que se califique o no como contrato de administración, debe integrarse a través de las disciplinas del mandado, del arrendamiento de servicios e, incluso, del contrato de trabajo, aunque tales disciplinas sean contradictorias[79].

También hay doctrina que, enmarcando la relación del administrador con la sociedad dentro de los moldes del mandato o del arrendamiento de servicios, distingue en función de si se ha conferido o no el poder de representación para optar por uno u otro[80].

Finalmente, algún autor llegó a calificar el contrato del administrador con la sociedad como un contrato atípico[81].

#### 1.3.2.3 Recapitulación y conclusiones

A modo de recapitulación y conclusiones acerca de la naturaleza de la relación jurídica que se establece entre la sociedad y el administrador, parece claro que no resulta fácil dar con una respuesta concluyente.

Queda establecido que, con el nombramiento y la aceptación, el administrador adquiere la condición de órgano de la sociedad. Ello permitirá imputar a ésta los actos o declaraciones de voluntad de aquél. También parece fuera de toda duda que la consideración del administrador como órgano de la sociedad no es óbice para reconocer, asimismo, una relación de índole contractual entre el administrador y la sociedad, sea con base en la distinción entre el órgano y el titular de la posición jurídica del órgano o, alternativamente, por la vía de adoptar dos perspectivas, orgánica y contractual, en lo relativo a la posición y función de los administradores[82]. De hecho, nos parece que es dominante y, por su batería de

---

de intereses o asuntos o negocios ajenos tiene lugar en diversas esferas o ámbitos del Derecho, incluidos el ámbito familiar y el sucesorio (*e.g.* la regulación del albacea en los arts. 892 y ss. CC).

[79] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 51 y 52.

[80] Aranguren Urriza, *Las sociedades*, *op. cit.*, págs. 463 y 464, quien precisa que, de un lado, los administradores a quienes no se les atribuya la representación tienen con la sociedad una relación de arrendamiento de servicios, que podría instrumentarse como contrato de trabajo o como prestación accesoria (en este último caso, cuando se trate de socios que sean administradores). Y, de otro lado, los administradores con representación tienen con la sociedad una relación jurídica de mandato, caracterizada por una serie de notas, entre otras: (i) se trata de una gestión por cuenta ajena; (ii) es un contrato civil, puesto que no cabe conceptuar como comisión mercantil la que abarca todos los negocios del mandante; (iii) tiene por límite, en principio, el objeto social; (iv) se origina con la aceptación del nombramiento; (v) normalmente comporta un acuerdo sobre la retribución, que, a su vez, será proporcional a la responsabilidad del cargo y a la preparación que se precisa; y (vi) se halla sujeto al control de la Junta General, que podrá separar al administrador del cargo sin justa causa o revocarle la representación sin separarle del cargo. En suma, a su juicio sería posible deslindar, de una parte, la actuación gestora de los administradores, basada en una relación contractual de trabajo o arrendamiento de servicios, de la actividad de representación, fundada en un mandato con un contenido mínimo respecto de tercero, aunque limitable con eficacia interna, de otra parte.

[81] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 426, si bien lo hace en relación con el contrato del consejero delegado. Tal tesis, a la vista de la regulación vigente del contrato del consejero ejecutivo (art. 249 de Ley de Sociedad de Capital), parece que ya no es defendible. A esta tesis de atipicidad ya se opuso en su día Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, pág. 177, indicando que se trata de un contrato típico, dotado de una específica función económico-social, perteneciendo el contrato del administrador con la sociedad a la categoría de contratos que implican el ejercicio de una actividad funcional de Derecho privado.

[82] Martínez Sanz, F., Pütz, A., «Artículo 123. Nombramiento» en AA.VV., *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (dirs. Arroyo, I., Embid Irujo, J.M., Górriz, C.), Vol. II, 2ª edición, Tecnos, Madrid, 2009, pág. 1.371.

argumentos, más acertada, la doctrina que defiende esta doble vinculación o perspectiva; parece, en cambio, menos convincente la posición (hoy minoritaria) de los autores que siguen la teoría orgánica pura y niegan que entre la sociedad y los administradores pueda establecerse una relación contractual que se simultanee con la orgánica.

Sin embargo, el mayor escollo de la tesis contractualista reside en precisar cuál es la concreta naturaleza jurídica de esa relación contractual que une al administrador con la sociedad. La teoría del mandato del CCom quedó abandonada con la LSA 1951, que configuró a los administradores como órgano de la sociedad. Esta línea se ha mantenido ininterrumpidamente hasta la vigente LSC, pero sin que se defina legalmente cuál es el modelo contractual (típico) sobre el que deba construirse o haya de integrarse dicha relación contractual[83]. Ello ha provocado división de pareceres en la doctrina. Hay quienes hablan de contrato de administración, de contrato o negocio de gestión o, incluso, de contrato atípico[84]. Otros ven una relación de administración con un doble aspecto, orgánico y contractual, encuadrable en la matriz del contrato de mandato, aunque con perfil propio, o una relación mixta entre el mandato y el arrendamiento de servicios[85]. Alguna doctrina hace hincapié en que su contenido se halla esencialmente dispuesto por la norma mercantil, que debe combinarse con el del mandato[86]. Y tampoco falta quien entiende que se trata de un contrato «*sui generis*»[87].

Sin embargo, lo que parece seguro es que, en caso de insuficiencia de las normas legales, estatutarias, del reglamento de régimen interno del órgano de administración o, incluso, de previsiones específicas en el propio acto de nombramiento, a la relación contractual que une al administrador con la sociedad debe aplicársele el régimen legal del contrato de mandato. Esta aplicación supletoria de las normas del mandato ha sido, además, el camino seguido por la jurisprudencia registral[88]. Tal recurso al mandato nos parece acertado, habida cuenta de que ambos vínculos (de administración y de mandato) constituyen relaciones fiduciarias, puesto que tienen la confianza por levadura o sustrato.

---

[83] Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 123*, *op. cit.*, pág. 1.372; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 51.

[84] Esteban Velasco, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 346 y 347, habla de una especial y autónoma relación de administración; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, págs. 622 y 623, y López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 295 y ss., lo califican de contrato de administración; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, págs. 99 y ss., y Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 17, de contrato o negocio de gestión; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 426, de contrato atípico.

[85] Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.* págs. 73 y ss., es quien defiende el encuadramiento de la relación de administración en la matriz del mandato, mientras que Rubio, *Curso*, *op. cit.*, págs. 273 y 274, y Aranguren Urriza, *Las sociedades*, *op. cit.*, págs. 463 y 464, sostienen que se trata de una relación mixta entre mandato y arrendamiento de servicios.

[86] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 338 y 339, entiende que la del administrador es una figura mixta en la que habría que combinar, de un lado, las disposiciones legales (y que constituyen su regulación esencial), con las del mandato gratuito o retribuido, de otro lado.

[87] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 51 y 52.

[88] Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 123*, *op. cit.*, pág. 1.372. Véanse las RRDGRN de 26 y 27 de mayo de 1992 (RJ 1992\5260 y RJ 1992\5261), 8 y 9 de junio de 1993 (RJ 1993\5415 y 1993\5416), así como las de 23 de mayo de 1997 (RJ 1997\3857) y 21 abril 1999 (RJ 1999\2220).

## 2. EL ADMINISTRADOR DELEGADO

### 2.1 EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El órgano de administración puede adoptar alguna de las formas o estructuras previstas en los arts. 210.1 LSC y 124 y 185 RRM: un administrador único, varios administradores solidarios, varios administradores mancomunados o conjuntos (posibilidad que en la sociedad anónima se limita a dos administradores) o un Consejo de Administración. La forma de Consejo es habitual en sociedades de tamaño grande y mediano y, además, se impone «*ministerio legis*» siempre que la administración de la sociedad anónima se confíe conjuntamente a más de dos personas («*ex*» arts. 210.2 y 242 LSC) o cuando se trate de una sociedad cotizada (art. 529 bis LSC). En el caso de la sociedad de responsabilidad limitada, el número máximo de consejeros es de doce (art. 242.2 LSC), límite que no existe para la sociedad anónima[1].

El Consejo de Administración, además de un órgano gestor, es un órgano representativo, si bien la representación y el uso de la firma social corresponden al Consejo, en tanto «*collegium*» de administradores, y no a sus componentes individualmente[2]. Ningún consejero, «*per se*» o separadamente, tiene funciones o facultades de gestión, debido a que tales funciones o facultades son asumidas y ejercitadas colegiadamente por todos los integrantes del órgano, debidamente constituido en sesión y actuando en régimen de mayorías[3]. El Consejo de Administración funciona como cuerpo colegiado, tanto en lo interno como en lo externo: en lo interno, a través del sistema mayoritario para la adopción de acuerdos; en lo externo, sobre la base del principio de la representación colectiva[4].

---

[1] Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, págs. 493 y 512; *Manual*, Vol. II., *op. cit.*, pág. 320.

Juste Mencía, J., «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 3.464, explica que, aunque el Consejo está idealmente pensado para la gestión de compañías de estructura u objeto complejos, nuestra Ley permite su empleo como una especie de forma de administración simple, aunque (lógicamente) sujeta a colegialidad. Sin embargo, sostiene que la Ley 31/2014, el legislador parece iniciar una política que dificulte esta última posibilidad, al declarar aplicables todas las disposiciones sobre deberes y responsabilidad de los administradores a la persona que, en ausencia de consejero delegado, tenga atribuidas las facultades de más alta dirección de la sociedad (c. ref. art. 236.4 LSC).

[2] Uría, *Derecho Mercantil*, 1975, *op. cit.*, pág. 264 y ss.

[3] Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 512. Véase también Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, pág. 471.

[4] Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 290. Siguiendo a Vicent Chuliá, Francisco. *Introducción al Derecho Mercantil*. Vol. I. Tirant lo Blanch. Valencia. 24ª edición. 2022. Pág. 1.239, conviene, sin embargo, advertir que los consejeros sí poseen facultades individuales de información –frente al Presidente del Consejo y los demás consejeros (entre quienes no rige el deber de secreto) y frente al personal de la sociedad–, de investigación y de control informal, que podrán hacer efectivas mediante el acceso a los documentos, personal, instalaciones y cosas y elementos de la empresa, incluyendo el denominado «derecho de llave» (esencialmente el acceso al sistema informático de la empresa); no podría ser de otra manera, habida cuenta de que los administradores tienen el deber de informarse diligentemente sobre la marcha de la sociedad, decidir sobre su destino y responder por todo ello. En este mismo sentido, Salelles Climent, J.R., *El funcionamiento del Consejo de Administración*, Civitas, Madrid, 1995, págs. 87 y ss., también indica que los miembros del Consejo, en cuanto responsables de la gestión social, deben conocer cómo desarrollan su actividad aquellas personas a las que se les han delegado facultades del Consejo y, por ello, encomendado funciones de gestión. Ello es, a la postre, lo que justifica que los consejeros respondan solidariamente del acto lesivo, abstracción hecha de que concurra o no distribución de funciones o delegación de facultades. Que la responsabilidad de los consejeros quede incólume en tales casos es buena muestra de la compatibilidad de la descentralización de funciones y la colegialidad como principio de organización del Consejo, e impacta en la extensión o

En tanto órgano sujeto al principio de colegialidad, el Consejo de Administración exige una forma corporativa y adopta un sistema de funcionamiento: tiene un presidente y un secretario, se reúne periódicamente, siguen un procedimiento de adopción de decisiones (sistema mayoritario), distribuye sus funciones entre, o delega sus facultades a, sus diversos consejeros, etc. El funcionamiento del Consejo se regirá, por encomienda legal, por los preceptos estatutarios y, en su defecto, por las reglas que el propio órgano haya establecido (c. ref. art. 245 LSC). Estas reglas pueden referirse al funcionamiento del Consejo tanto en su aspecto de órgano de gestión (esfera interna) como en su vertiente de órgano de representación (esfera externa)[5].

En cuanto al funcionamiento interno del Consejo de Administración, corresponde a la libertad estatutaria y a la autonomía organizativa del Consejo fijar sus propias normas de organización y funcionamiento interno (*e.g.* convocatoria de sus sesiones, periodicidad, formas de deliberar y adoptar los acuerdos, provisión de vacantes, delegación de facultades, otorgamiento de apoderamientos, elaboración y firma de las actas, etc.). El Consejo de Administración, aunque tenga la condición de órgano permanente, ejercita sus atribuciones o competencias a través de reuniones periódicas en las que se adoptan colegiadamente acuerdos relativos a la gestión social. Tales competencias y, de forma más general, la autonomía funcional del Consejo, sólo se ven condicionadas por las normas (mínimas) de funcionamiento que establece la LSC. Esta autonomía organizativa se manifiesta, igualmente, en la libertad para organizar su base personal y estructura y, así, distribuir los cargos del Consejo (*e.g.* Presidente, Vicepresidentes, Secretario y Vicesecretario) y crear y configurar los órganos delegados[6].

Respecto del funcionamiento externo del Consejo de Administración, es este órgano el que ostenta (originariamente) la representación de la sociedad, sin que puedan tener eficacia externa, frente a tercero, las distribuciones o limitaciones estatutarias o convencionales relativas al uso de la firma social que no se ajusten a lo que ordena la Ley. De ahí que no sea preciso que los Estatutos expresen cuáles son las facultades representativas; tampoco pueden cercenar o limitar el contenido mínimo legal (c. ref. art. 234 LSC). Con todo, los Estatutos pueden atribuir el poder de representación a uno o varios miembros del Consejo, a título individual o conjunto (c. ref. arts. 233.2.d) LSC y 124.2.d) RRM), lo que vendrá a facilitar la actuación externa del Consejo y la ejecución de sus acuerdos, sin necesidad de que el órgano deba actuar (también) colegiadamente al ejercitar la representación orgánica[7].

Debe enfatizarse que es de esencia del Consejo de Administración el método colegiado como mecanismo a través del que se ejerce la función de administrar. Ello implica que el Consejo debe adoptar sus acuerdos mediante la correspondiente deliberación y debate, con la concurrencia de sus integrantes en la adopción de decisiones, cada uno en uso de sus capacidades profesionales, competencias técnicas y experiencia, con el objetivo de lograr un resultado que conjugue las voluntades y pareceres de todos

---

ámbito de la propia descentralización, en la medida en que las decisiones más relevantes no serán descentralizadas y se adoptarán por el Consejo en su conjunto (*e.g.* facultades indelegables).

[5] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 103 y 104; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 130; De la Cámara Álvarez, M., *Estudios de Derecho Mercantil*, Vol. 1, 2ª edición, Editorial de Derecho Financiero, Edersa, Madrid, 1977, pág. 596. Garrigues y Uría (obras citadas) matizan, certeramente, que la limitación o distribución de facultades internas de administración no surte efecto en las relaciones externas (frente a tercero).

[6] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 459, 461 y 462.

[7] Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 600; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 463 y 464.

ellos. La colegialidad, en cuanto técnica de funcionamiento y organización, merece un juicio favorable, puesto que permitiría ponderar los intereses en juego y perseguir fines o intereses que, por su ámbito y complejidad, exceden de las propias capacidades y competencias de los consejeros, además de permitir un control recíproco entre todos los administradores. No obstante, tampoco puede olvidarse que la colegialidad no es sólo un método, sino que constituye, asimismo, un principio con eficacia material: la imputación de los acuerdos del órgano de administración a éste y no a cada uno de sus integrantes, individualmente considerado, ni al grupo de control o mayoritario. De este modo, el principio de colegialidad aglutina «*ad extra*» las voluntades individuales de los consejeros, siendo su correlato, en este mismo plano externo, la responsabilidad solidaria de los miembros del órgano[8].

Sin embargo, el Consejo de Administración, por su carácter colegiado y corporativo, no puede atender continua y directamente los numerosos asuntos que conforman la gestión social[9]. La colegialidad acarrea que el funcionamiento y operativa del Consejo pueda ser poco ágil y escasamente flexible de cara a la gestión ordinaria de la sociedad, incrementándose las dificultades en proporción directa al número de consejeros que integren el órgano. Se argumenta, además, que es esencial que el poder de gestión se unifique para que pueda llevarse a cabo una gestión fluida y eficaz (*i.e.* la unidad de gestión pugna con la naturaleza colegiada del Consejo de Administración)[10].

La dificultad del Consejo para atender personal y permanentemente la gestión y administración social y las tareas que le son propias explica, desde una perspectiva organizativa, la descentralización de funciones. Ésta permite atribuir facultades que integran la administración social a sujetos concretos para su más efectiva y ágil ejecución o realización, no sólo cuando se trata de cuestiones internas (en relación

[8] Alonso Ureba, A., «Diferenciación de funciones (supervisión y dirección) y tipología de consejeros (ejecutivos y no ejecutivos) en la perspectiva de los artículos 133.3 (responsabilidad de administradores) y 144.1 (autoorganización del Consejo) del TRLSA» en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)* (coord. Rodríguez Artigas, F.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, págs. 836 y 837; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 464 y 465; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 599. También Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.238.

Salelles, *El funcionamiento*, *op. cit.*, págs. 76 y ss., expone que el principio básico que rige el funcionamiento del Consejo de Administración es el de principio de colegialidad (los otros tres principios son los de adopción de acuerdos por mayoría, identidad de la posición jurídica de los consejeros y la independencia de éstos). El principio de colegialidad posee dos características básicas: (i) la participación de los consejeros en el proceso de adopción de acuerdos, con la ventaja de poder aprovechar la experiencia y cualificación de aquéllos y contar con un amplio abanico de puntos de vista; e (ii) implica seguir un procedimiento formal (*e.g.* convocatoria, quórum de asistencia, deliberación de los asuntos que conforman el orden del día, votación y mayoría necesaria para la adopción de los acuerdos), y la llevanza del libro de actas. Asimismo, la colegialidad es un principio en el que están embebidos dos valores, uno de índole jurídica y otro de tipo organizativo-empresarial: (a) el valor jurídico es la protección de la posición de los administradores de la minoría, a la vez que permite la imputación a título individual de los miembros del Consejo de la responsabilidad por daños derivados del acuerdo de la mayoría; y (b) el valor organizativo-empresarial es la compatibilidad de la colegialidad del Consejo con la atribución de facultades a niveles inferiores o en el mismo nivel que el propio Consejo. Finalmente, la colegialidad tiene, según indica el mismo autor, dos atenuaciones: una, el ejercicio de determinadas facultades ejecutivas y administrativas de carácter individual por los consejeros y, otra, la descentralización de funciones (tanto en el seno del Consejo como con carácter externo).

[9] Uría, *Derecho Mercantil*, 1975, *op. cit.*, pág. 266.

[10] Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 599 y 600.

con las decisiones que afectan a la marcha de los negocios sociales), sino también en el tráfico jurídico (representación de la compañía)[11].

Precisamente, para tratar de hacer más operativas las funciones del Consejo y racionalizar la administración societaria, la práctica societaria y la Ley han reconocido la posibilidad de que el Consejo de Administración confíe a uno o varios de sus miembros gran parte de las competencias o funciones de la administración social, sin que el Consejo se desprenda teóricamente de aquéllas, aunque, de hecho, no las ejerza[12]. Además, no cabe olvidar que la colegialidad es predicable no tanto en relación con la titularidad de las facultades que integran la gestión empresarial, sino respecto, y fundamentalmente, de su modo de ejercicio; por ende, nada puede oponerse a que, junto a aquellas facultades del Consejo que exijan deliberación y ejercicio colegiado (*e.g.* facultades legalmente indelegables), otras facultades puedan ejercitarse individualmente por algún consejero[13].

De esta forma, se comprueba que, habitualmente, el Consejo descarga la función administrativa diaria o gestión corriente en un solo consejero (consejero delegado) o en un grupo reducido de ellos (comisión ejecutiva)[14]. La función gestora, encomendada originariamente a todos los consejeros, es atribuida así a grupos menos numerosos, cuyos integrantes se escogen por sus capacidades directivas, técnicas o profesionales o a propuesta del grupo de control, o a individuos concretos cuya personalidad sea de especial interés, conservando el órgano de administración las facultades de establecer la política y estrategia generales de la sociedad y de supervisar y fiscalizar a los delegados[15].

Los mecanismos (formales) de descentralización de funciones que la Ley reconoce son la delegación y el apoderamiento. El vigente art. 249.1 de la LSC, en línea con los precedentes legislativos, faculta expresamente al Consejo para «*designar de entre sus miembros a uno o varios consejeros delegados o comisiones ejecutivas, estableciendo el contenido, los límites y las modalidades de delegación*», y ello «*sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona*». El primer supuesto

[11] Salelles Climent, J.R., «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, págs. 1.795 y ss.

[12] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 464 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 599 y ss. En sentido similar, Rubio, *Curso*, *op. cit.*, págs. 290 y 291; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 97 y 98.

[13] Salelles, *El funcionamiento*, *op. cit.*, págs. 79, 80 y 98 y ss.

[14] Uría, *Derecho Mercantil*, 1975, *op. cit.*, pág. 266; Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, pág. 336.

[15] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 98.

transcrito es el de la delegación de facultades; el segundo es el nombramiento de apoderados (representación inorgánica)[16]. Este último supuesto ha sido denominado la «*delegación en terceros*»[17].

En virtud de la delegación de facultades («*strictu sensu*»), la función de gestión social que la Ley atribuye al Consejo de Administración se desarrollará únicamente por uno o varios de sus miembros, los consejeros delegados o ejecutivos, quedando el Consejo como instancia de supervisión de las actividades de aquéllos. Partiendo de la premisa de que el Consejo es incapaz de desempeñar el papel que la Ley le atribuye (de encargarse permanentemente de la gestión social), se pretende potenciar así aquello que el Consejo, como colegio, sí puede hacer, esto es, controlar y supervisar a los gestores[18].

## 2.2 EL MODELO GERENCIAL Y EL MODELO DE SUPERVISIÓN

Lo expuesto hasta aquí en relación con el Consejo de Administración parte de la base de la concurrencia simultánea de la totalidad de los consejeros en la administración social. Es decir, todos los administradores asumen la obligación de administrar y la ejercitan de modo efectivo, teniendo por tanto la obligación de administrar un contenido igual para todos ellos. Esta igualdad es la base del denominado modelo monista gerencial de administración, que subyace en la LSA 1951, en el TRLSA y en la actual LSC para las sociedades no cotizadas[19].

Más concretamente, la característica principal del modelo gerencial estriba en encomendar al Consejo, máximo órgano de gobierno de la compañía, la competencia plena para la gestión y representación de ésta. Los administradores, en tantos encargados de la gestión de la sociedad, deben realizar los actos u operaciones necesarias o convenientes para el desarrollo del objeto social. Sin embargo, las

---

[16] Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 291; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.796. La expresión «*representación inorgánica*» es de Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 91; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 118.

Salelles, *El funcionamiento*, *op. cit.*, págs. 96 y ss. y 112, precisa que la descentralización de funciones se puede llevar a cabo, desde un punto de vista formal, mediante la delegación de facultades, mediante la atribución no delegativa o, en última instancia, de forma mixta, a través de la delegación de unas facultades y la atribución no delegativa de otras. Si otra cosa no se establece en Estatutos, el Consejo puede acordar la distribución de funciones entre sus vocales, así como la delegación, habida cuenta de que en nuestro ordenamiento se le reconoce al Consejo una amplia competencia de autoorganización, sin perjuicio de la aplicación de ciertos límites (*i.e.* las facultades indelegables). Con todo, advierte que la opción entre distribución de funciones o delegación de facultades, como procedimiento que requiere la observancia de determinados requisitos, tiene escasa relevancia en la práctica. Asimismo, Salelles habla de «*descentralización de funciones con carácter externo*» cuando se trata de la contraposición, recogida hoy en el art. 249 de la LSC, entre la delegación de facultades y la concesión de apoderamientos (*i.e.* la descentralización externa de funciones puede realizarse a través de la delegación o mediante el otorgamiento de poderes). En otro trabajo, Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.795, afirma que la referencia a los apoderamientos puede hacerse extensible a los consejeros, pero con las limitaciones derivadas de su condición de integrantes del Consejo (en este sentido, las RRDGRN de 24 de noviembre de 1998 (RJ 1998\9448) y 27 de febrero de 2003 (RJ 2003\3053)).

[17] Esteban Velasco, *Artículo 209*, *op. cit.*, pág. 1.486, quien, además, precisa que esta delegación en terceros ajenos al órgano no plantea escollo alguno: los responsables orgánicos delegan las facultades de gestión y representación en personas integradas de forma estable en la organización empresarial, ligadas a la compañía por relaciones laborales especiales (alto directivo) o comunes o, en su caso, de prestación de servicios.

[18] Martínez Sanz, F., «Régimen interno y delegación de facultades en el consejo de administración de la sociedad anónima» en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Vol. II, McGraw Hill, Madrid, 2002, págs. 1.739 y ss.

[19] Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, pág. 832 y ss., especialmente págs. 836, 837 y 839.

complejidades que lleva consigo el ejercicio de la empresa trae como consecuencia que se distingan o separen dos ámbitos o esferas bien diferenciados, a saber, la gestión y la dirección. La primera comprende el establecimiento de la política y estrategia generales de la sociedad (*i.e.* planificación, decisión y control de la ejecución); la segunda hace referencia a la implementación de las consignas, orientaciones y directrices generales del órgano de administración. De la gestión se encarga el órgano de administración; de la dirección se ocupan los directivos u «*officers*», en áreas tales como la financiera, comercial o de producción, entre otras. Dicho de otra forma: exigencias de especialización y descentralización acarrean la atribución al Consejo de funciones de vigilancia y control, mientras que las tareas de dirección y de gestión corriente se encomiendan al equipo directivo (*i.e.* los delegados y el resto de la alta dirección, que se integra de forma estable en la organización a través de relaciones laborales comunes o especiales de alta dirección), quedando así parcialmente modificada la obligación de administrar a cargo de los consejeros delegantes y de los delegados[20].

Con todo, conviene aclarar que, bajo este modelo, el Consejo de Administración conserva sus poderes de gestión y dirección incluso cuando se haya recurrido a la delegación de facultades, dado que el Consejo podrá intervenir en el ámbito de las facultades delegadas e impartir instrucciones a los delegados. Es decir, el Consejo continuaría ejerciendo las facultades de las que es titular. Por tanto, no se contraponen la dirección (delegados y directivos) y la supervisión (el Consejo), habida cuenta de que tanto los unos como el otro dirigen y gestionan, aunque con desigual dedicación e intensidad[21].

En suma, de acuerdo con el modelo gerencial nos encontramos frente a un órgano de administración que, de un lado, tiene atribuida «*ex lege*» la competencia plena para administrar, dirigir y representar a la sociedad y, de otro lado, ante la posibilidad, legalmente consagrada, de encargar la gestión social a los órganos delegados del Consejo, auxiliados por la alta dirección; ambos, Consejo y alta dirección, interactuarán en el ejercicio de sus atribuciones, aunque formalmente la competencia (legal) de administrar se residencie en el Consejo en sí. El desempeño de una misma función gerencial, con la simultánea concurrencia de todos los administradores, delegados y delegantes, en la administración, justifica y acarrea la responsabilidad solidaria de los integrantes del órgano de administración[22].

Sin embargo, en sociedades cotizadas se ha ido más lejos, hasta el punto de que la doctrina afirma que se ha transitado a otro modelo, el monista funcional. La clave de este segundo modelo es la escisión entre las funciones atribuidas a los consejeros ejecutivos y a los no ejecutivos. En otras palabras, se distinguen y separan las funciones de dirección o ejecutiva y de supervisión o vigilancia, que adquieren autonomía propia, y se crean, vinculada a esta dupla (funcional) dirección-control, las correlativas categorías de consejeros ejecutivos y no ejecutivos. El sistema se completa con el establecimiento de

---

[20] Fernández de la Gándara, L., «Políticas/decisiones relevantes en materia de gestión/dirección: prohibición de delegación de facultades, reserva de decisiones estratégicas. Y relaciones al respecto entre Consejo y Dirección», en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 186, 187 y 188; en cuanto a la distinción entre gestión y dirección, también Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 25 y 26. Véase también Esteban Velasco, G., «La renovación de la estructura de la administración en el marco del debate sobre el gobierno corporativo» en AA.VV., *El gobierno de las sociedades cotizadas* (coord. Esteban Velasco, G.), Marcial Pons, Madrid, 1999, pág. 65.

[21] Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, pág. 837 y 838.

[22] Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, págs. 187 y 188.

comisiones especializadas de supervisión (*i.e.* comisión de auditoría, comisión de nombramientos y retribuciones)[23]. Por ello, la doctrina afirma que las tres principales notas del Consejo de Administración de este sistema monista «renovado» son (i) la reorientación de la principal función del Consejo hacia la supervisión, (ii) reorganización de su composición, con la presencia de distintas clases de consejeros, y (iii) reestructuración funcional en comisiones auxiliares[24].

Conviene enfatizar que, en este modelo específico de la sociedad cotizada, las funciones de dirección y gestión ordinaria se atribuyen en exclusiva a los consejeros ejecutivos; el Consejo queda relegado a mera instancia de supervisión. Los consejeros no ejecutivos no gestionan, sino que sólo supervisan a la dirección en sede de Consejo y en sus comisiones, debiendo informarse diligentemente de la marcha de la sociedad (gestión ordinaria). Los consejeros ejecutivos dirigen y gestionan, ocupándose de la gestión diaria, y lo hacen extramuros del Consejo. El propio Consejo, aunque conserve teóricamente las facultades (delegadas) de gestión, nunca las ejercerá «*de facto*», porque ni dirige ni gestiona. Por tanto, lo decisivo de este segundo modelo es que el órgano de administración no tiene una doble condición gestora y supervisora; ello es consecuencia de que se delimitan, separan e independizan la función supervisora, de un lado, y la ejecutiva, de otro lado. Por ende, no habría ni simultaneidad ni homogeneidad en el ejercicio del cargo de consejero, que son las premisas sobre las que se asientan la colegialidad y la responsabilidad solidaria de aquéllos. No hay simultaneidad porque los consejeros no ejecutivos no intervienen en la gestión corriente. Y no hay homogeneidad porque se distinguen dos clases principales de administradores, los ejecutivos y los supervisores, con distintas exigencias y requisitos de idoneidad para unos y otros[25].

---

[23] Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, pág. 838 y ss. Explica Alonso Ureba (*op. cit.*) que en este modelo monista supervisor, el legislador incide tanto en la composición cualitativa del Consejo (*i.e.* ejecutivos y no ejecutivos) como en su estructura de funcionamiento, imponiendo la creación de la comisión de auditoría y de la de nombramientos y retribuciones. Se reconfigura así al Consejo como un órgano de estricta supervisión o control de la dirección. Al reservarse el Consejo la función supervisora, participarán en ésta los consejeros ejecutivos (en su condición de miembros del Consejo), mientras que los no ejecutivos o supervisores no participan en la función de dirección o gestión corriente (aunque legalmente no se admita que al Consejo puedan sustraérsele las competencias de gestión y dirección). Precisamente porque el Consejo se centra en el ejercicio de esta función supervisora y porque en el Consejo están igualmente presentes los consejeros ejecutivos, se exige que la mayoría de los consejeros sean no ejecutivos.

[24] Esteban Velasco, G., «La separación entre Dirección y Control: el sistema monista español frente a la opción entre distintos sistemas que ofrece el Derecho comparado» en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)* (coord. Rodríguez Artigas, F.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, pág. 756. Por su parte, Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 194 destaca dos notas de este modelo: el binomio dirección-supervisión y la diferenciación entre consejeros ejecutivos y no ejecutivos, con su estatuto jurídico diferenciado.

[25] Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, págs. 825 y ss. y 838 y ss. Indica asimismo Alonso Ureba (*op. cit.*, págs. 822 y ss. y 826 y ss.) que los Consejos de Administración no ejercen, en realidad, ninguna iniciativa en lo relativo a las cuestiones o competencias que tienen atribuidas (*e.g.* estrategia general, directrices de gestión, sistemas de control y de información, autocartera, etc.). Son los consejeros ejecutivos, con el soporte de los altos directivos, quienes realizan las propuestas que luego se someterán al Consejo. El Consejo evalúa estas propuestas sobre la base de la información que los propios consejeros ejecutivos, la alta dirección y los expertos externos que sean invitados a la sesión, todo ello según decidan los propios consejeros ejecutivos. Por tanto, el Consejo no se reserva realmente la decisión sobre determinados asuntos, sino que simplemente participa en ellos. Se trata de lo que dicho autor denomina «supervisión preventiva», que abarcaría también actos y operaciones que, aun pudiendo ser propiamente de gestión o dirección, tienen la suficiente importancia (económico-financiera, estratégica, de desarrollo de negocio o de otra índole) como para justificar el «*placet*» del Consejo (*e.g.*

Hay doctrina que, a la vista de este modelo monista «renovado» o de «dualismo atenuado», llamaba la atención acerca de la aproximación funcional de este sistema al dualista alemán. Con base en la autonomía estatutaria y en la facultad de autorregulación del Consejo, se delegan permanentemente las facultades de éste, se crean varias comisiones y se fijan determinados requisitos para formar parte del Consejo o de los órganos delegados o auxiliares, reorganizando la composición del Consejo con distintos tipos de consejeros y orientando las tareas del Consejo al ejercicio de una función de supervisión o vigilancia. Simplificando, ante la disyuntiva dos funciones-dos órganos o un órgano-dos funciones, la Ley habría escogido la segunda posibilidad. Tal doctrina defiende que quizá sería conveniente ofrecer a las sociedades de capital la posibilidad de optar por el sistema de administración dualista[26].

Igualmente, la doctrina ha criticado que la delimitación separada de los ámbitos funcionales de gestión y dirección, de una parte, y supervisión, de otra parte, supone consagrar un estatuto diferenciado de

---

desinversiones, adquisiciones, suscripción de contratos de importe superior a determinados umbrales, etc.); junto a la «supervisión preventiva» identifica Alonso Ureba la llamada «supervisión reactiva», esto es, el Consejo hace seguimiento de, y adopta decisiones sobre, aquellos riesgos que los consejeros ejecutivos y el equipo de directivo hayan calificado previamente como significativos o materiales.

En otro trabajo posterior, Alonso Ureba, A., «El modelo de consejo de administración de la sociedad cotizada tras la reforma legal de 2014 y el CBG de 2015» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 87 y ss., especialmente págs. 92 y 93, afirma que el modelo monista revisado por la Ley 31/2014 reforma el Consejo para reforzar la función supervisora, pero deja huérfana a la línea ejecutiva, formada por una serie de personas que se hallan ligadas a la sociedad por vínculos de naturaleza heterogénea (*i.e.* societario y contractual en el caso de los consejeros ejecutivos; contractual-laboral en el caso del resto de los altos directivos), que se reúnen en un foro no societario (*i.e.* el comité de dirección), y que carecen de un estatuto jurídico uniforme. Por ende, a algunos de sus integrantes (consejeros ejecutivos) se les aplicarán los deberes de diligencia, lealtad y la responsabilidad propia de los administradores, mientras que el resto de los miembros del comité de dirección se regirán por simples contratos de prestación de servicios simultaneados con una representación (inorgánica) concedida vía apoderamientos, sin que, más allá de la debida subordinación al primer ejecutivo (*e.g.* consejero delegado, Presidente ejecutivo), se haya establecido cómo deben conducir sus recíprocas relaciones. A juicio de Alonso Ureba, el resultado no es un modelo que favorezca la integración entre la función de gestión y la de supervisión, sino un modelo de subordinación del Consejo al equipo de los ejecutivos, más acentuado incluso cuando algún consejero ejecutivo preside el Consejo. No existe, a su entender, un solo órgano que, con la ayuda con el equipo directivo, aglutina las funciones de dirección y supervisión, sino que lo que sucede, más bien, y especialmente en las grandes compañías de capital atomizado, es que la alta dirección, caracterizada por su profesionalidad y especialización, funciona autónomamente, al margen del Consejo, bajo la batuta del primer ejecutivo.

En similar sentido, Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.751; véase también Juste Mencía, J., «La posición del equipo directivo en la estructura de gobierno de la sociedad cotizada: la responsabilidad de los Consejeros ejecutivos y miembros de la Alta Dirección» en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)* (coord. Rodríguez Artigas, F.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, págs. 1.031 y ss. En esta línea, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 465 y 466, ya había señalado (en 1992) que la situación de hecho, en la gran sociedad, es que el Consejo había dejado de ser un verdadero órgano de administración para quedar reducido a un órgano que, aunque sin poder asimilarse íntegramente al órgano de vigilancia del modelo dualista germano-italiano, asume un papel de orientación, control y aprobación formal de decisiones preparadas y adoptadas fuera de su seno. A su juicio, más pronto o más tarde no quedaría otra opción que dar una solución a esta situación. Anteriormente, también llamaron la atención sobre este particular Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 131.

[26] Esteban Velasco, *La renovación*, *op. cit.*, págs. 165, 166 y ss. También Esteban Velasco, *La separación*, *op. cit.*, págs. 759 y ss.; Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, págs. 832 y ss. Defendiendo (igualmente) la posibilidad de establecer el modelo dual como opcional, Velasco San Pedro, L.A., «Las facultades del consejo de administración legalmente indelegables tras la reforma de la Ley 31/2014» en AA.VV., *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital, Liber amicorum Fernando*

consejeros ejecutivos y no ejecutivos que no encaja con la regla de la responsabilidad solidaria de los administradores. A juicio de esta doctrina, tal regla de solidaridad no debería aplicarse en bloque a todos los consejeros, sino de forma selectiva: por una parte, en relación con las decisiones adoptadas en el marco de la supervisión, irá referida a la totalidad de los administradores en tanto que todos ellos, colegiadamente, ejercitan esta función supervisora; por otra parte, en cuanto a las decisiones de gestión o dirección, jugará exclusivamente entre los ejecutivos, habida cuenta de que sólo ellos tienen encomendada la función directiva[27]. En contra, otra doctrina entiende que esta «dualización» del Consejo de Administración no significa que deban separarse las responsabilidades de uno y otro tipo de consejeros, sino sólo que deben modularse sus deberes de diligencia en atención a su cometido o función en el seno del Consejo. Según esta última doctrina, la ventaja de este sistema monista de supervisión radicaría en que separa funciones, pero no escinde responsabilidades (la responsabilidad de los consejeros siempre es solidaria), entendiendo, precisamente, que la vía más efectiva para hacer efectivo el control que corresponde a los supervisores es hacerles responsables de la marcha de la gestión y dirección[28].

Se volverá (brevemente) sobre el modelo monista de supervisión al tratar acerca de las facultades indelegables del Consejo de Administración (c. ref. art. 249 bis LSC).

---

*Rodríguez Artigas y Gaudencio Esteban Velasco* (coords. Juste Mencía, J., Espín Gutiérrez, C.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pág. 218.

[27] Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, págs. 838 y ss., especialmente págs. 840 y 841. En este sentido, afirma Salelles, *El funcionamiento*, *op. cit.*, págs. 76 y 120 y ss., de acuerdo con el principio de equiparación jurídica de los miembros del Consejo (uno de los principios que constituyen la esencia del funcionamiento del Consejo), la función esencial de la regla de la responsabilidad de los administradores es que éstos cumplan con las obligaciones y deberes de su cargo; la responsabilidad en plano de igualdad de todos los consejeros por los daños causados es consecuencia de la homogeneidad o identidad de su posición jurídica en el órgano de administración y así, salvo previsión contraria, la retribución que les corresponde será igual para todos ellos (art. 124.3 RRM).

[28] Paz-Ares Rodríguez, C., *Responsabilidad de los administradores y gobierno corporativo*, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Madrid, 2007, pág. 82; Paz-Ares Rodríguez, C., «El gobierno de las sociedades: un apunte de política legislativa» en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Vol. II, McGraw Hill, Madrid, 2002, págs. 1.809 y ss. Para Paz-Ares (obras citadas), aun cuando es cierto que el modelo legal concibe el Consejo como un órgano de gestión, no lo es menos que la Ley no pone inconveniente alguno a que se estructure como una instancia supervisora o de vigilancia, mediante el recurso a la delegación de facultades (orgánica o contractual). De este modo, la ventaja del sistema radica en su neutralidad funcional y en el margen de libertad que se deja a la sociedad para organizar su gobierno. La gran virtud del sistema monista de supervisión radicaría, así, en la vinculación de las facultades de estrategia y control dentro de la función de supervisión, y la de las facultades de iniciativa y ejecución dentro de la función ejecutiva, asegurando un nexo entre la gestión, atribuida a los ejecutivos, y la supervisión, ejercida por el Consejo. La separación funcional, y no formal, entre decisiones de gestión (en manos de los ejecutivos) y las decisiones de control (correspondientes al Consejo), constituiría una condición necesaria para que el Consejo pueda desempeñar eficazmente su papel supervisor. Sin embargo, lo anterior no sería suficiente: se requiere, además, la implementación de ciertas medidas relativas a la composición y funcionamiento del órgano, dirigidas a mantener la independencia del Consejo frente a los ejecutivos, a fin de asegurar y lograr la antedicha supervisión efectiva (*e.g.* consejeros independientes, separación de cargos de Presidente del Consejo y primer ejecutivo). En este sentido, defiende Paz-Ares que la supervisión no quedaría afectada por la presencia de los ejecutivos en el Consejo; más bien al contrario, tal presencia presenta ventajas (*e.g.* posibilidad de tener una mejor información que aquella que se proporciona en la documentación que se provee a los consejeros o a través de presentaciones formales).

## 2.3 DELEGACIÓN DE FACULTADES: CONCEPTO Y CLASES

La delegación de facultades puede definirse como el instrumento jurídico legalmente dispuesto para organizar, con una amplia libertad, la administración de las sociedades de capital, procediendo a la creación de ciertos órganos (*i.e.* consejero delegado, comisión ejecutiva) a los que se les atribuye una competencia integrada por funciones que corresponden al Consejo de Administración[29].

A través de este mecanismo de descentralización, el Consejo de Administración puede designar de entre sus miembros a uno o varios consejeros delegados o comisiones ejecutivas, delegando en ellos las funciones que tenga por conveniente. Los límites de la delegación de facultades serán los estatutariamente previstos por los socios y los del elenco de facultades indelegables que establece el art. 249 bis de la LSC. Dentro tales límites, el margen de que dispone el Consejo para configurar la delegación de facultades es muy amplio, sin que existan esquemas prestablecidos. La estructuración de la delegación de facultades dependerá, en cada caso, de la complejidad y las necesidades de cada sociedad[30].

El consejero delegado surge como consecuencia de una realidad práctica, esto es, la imposibilidad de que el Consejo despliegue una actuación constante, y de un principio teórico: a fin de que un solo consejero pueda representar a la sociedad es preciso que el resto le hayan delegado las facultades propias del Consejo de Administración[31].

Existen diversas clases de delegación de facultades: (i) en función de que se hallen imperativamente establecidas en los Estatutos o no, ya se trate de la obligación de delegar o de las facultades indelegables o competencias del Consejo y del órgano delegado, o todo ello se haya dejado a la facultad de autorregulación del Consejo de Administración; (ii) si se trata de una delegación general o de todas las facultades (legalmente delegables) del Consejo o de una delegación especial o particular; o (iii) según que el Consejo de Administración delegue facultades propias o facultades que, a su vez, le haya

[29] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 185. Por su parte, Roca Fernández-Castanys, J.A., «La delegación de facultades por el consejo en la sociedad anónima» en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Vol. II, McGraw Hill, Madrid, 2002, págs. 1.819 y ss., buscando el porqué de la institución de la delegación de facultades, explica que el precedente del actual delegado se encuentra en la práctica que tenía el Consejo de Administración de encomendar la ejecución de sus acuerdos a alguno de sus miembros. Sobre esta base, los simples ejecutores de acuerdos e instrucciones del Consejo devendrán verdaderos órganos, con facultades de decisión y amplia autonomía respecto del Consejo. Éste quedará relegado a ocuparse del control, vigilancia y aprobación de las decisiones de los delegados (no en teoría, puesto que al Consejo le corresponde trazar las líneas generales de la gestión social, además de que sigue conservando las facultades delegadas), convirtiéndose los delegados los mejores conocedores de la realidad societaria, de su entorno y de las necesidades de la propia sociedad. Añade dicho autor que no es extraño que estén representados todos los grupos de accionistas de la sociedad en el Consejo de Administración, con lo cual éste acaba siendo muy numeroso. Es ésta una de las razones que explican que el Consejo no sea el órgano idóneo para adoptar y ejecutar las decisiones de gestión en el seno de la sociedad. Por ende, indica Roca Fernández-Castanys que aquellos ordenamientos que adoptan el sistema monista establecen y regulan, para evitar rigideces excesivas, la delegación de facultades; no se transita, así, a un sistema dualista. Con todo, no podría soslayarse que los delegados quedan subordinados al Consejo y que éste no pierde las facultades delegadas. Véase, asimismo, Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 464 y ss.

[30] Pérez-Serrabona, *El estatuto*, *op. cit.*, pág. 110.

[31] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 107; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 133 y 134.

delegado la Junta General (siempre que, «*ex*» art. 249 bis LSC, la Junta General haya autorizado expresamente al Consejo para la delegación)[32].

La delegación también puede ser permanente o temporal. Las delegaciones tienen normalmente carácter estable; no es habitual que se designe un consejero delegado para un determinado asunto o por un determinado tiempo[33]. De hecho, sus requisitos serían distintos. Para la delegación temporal o no permanente bastaría el acuerdo del Consejo por mayoría absoluta, tanto para decidirla como para designar a los delegados[34]. En cambio, para la delegación permanente y el nombramiento de las personas a quienes se les delegan facultades del Consejo, es necesaria la mayoría de dos tercios de la totalidad de los consejeros y su inscripción en el Registro Mercantil, para lo que se deberá otorgar la correspondiente escritura pública, con las menciones de los arts. 149 a 152 RRM[35].

## 2.4 CREACIÓN Y CONFIGURACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN DELEGADA

La regulación de la delegación de facultades se contiene en los arts. 249 y 249 bis de la LSC [36].

El art. 249.1 de la LSC hace depender el nombramiento de los delegados de que «*los estatutos de la sociedad no dispusieran lo contrario*». Con todo, conviene dejar constancia de que, en la práctica, los Estatutos no suelen prohibir la delegación ni tampoco regulan detalladamente el funcionamiento del Consejo de Administración, principalmente porque las exigencias de flexibilidad y eficacia que demanda la gestión empresarial no casan bien con la estabilidad y rigidez estatutarias. De este modo, es más habitual que los Estatutos guarden silencio sobre la delegación o simplemente autoricen al Consejo a delegar (normalmente reproduciendo lo legalmente dispuesto o remitiéndose a la Ley), o, a lo sumo, contengan una pauta o guía general al respecto, correspondiendo al Consejo el desarrollo pormenorizado de dicha pauta o guía en uso de su facultad de autoorganización[37].

---

[32] Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 673.

[33] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 122; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 155; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 672. Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, págs. 815 y 816, distingue entre la delegación propiamente dicha y la delegación atípica, esto es, el mero reparto interno de tareas. Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.823, destaca que en el RRM (respecto de su precedente de 1989) se suprimió la distinción entre «delegación potestativa» y «delegación obligatoria».

[34] Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.* pág. 672. También Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 122; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 155; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 475. En contra, Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.756, sostiene que las delegaciones temporales no son verdaderas delegaciones de facultades (*i.e.* la delegación de facultades propiamente dicha es siempre permanente); también Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.826, que entiende que las delegaciones concretas, sólo para un asunto, o para asuntos temporales, no son verdaderas delegaciones, sino apoderamientos concretos o delegaciones puntuales.

[35] Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.* pág. 672.

[36] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.464.

[37] Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, págs. 1.744 y 1.752, quien advierte acerca de la estrecha relación existente entre la regulación en Estatutos y la autorregulación del Consejo, en el sentido de que ésta adquiere plena justificación en la medida en que los Estatutos guarden silencio sobre la delegación de facultades o dejen lagunas sin cubrir. Además, precisa que, aunque posible legalmente, la prohibición de la delegación en Estatutos es poco probable. Si así fuera, los Estatutos se habrían limitado a establecer que sólo se quiere que la administración de la sociedad se lleve a cabo por el Consejo en pleno, algo que, en realidad, sólo sería factible en sociedades de pequeño tamaño. Por otro lado, nada parece oponerse, a su juicio,

Por ende, cabe diferenciar, en cuanto a la creación y configuración de los órganos delegados, si se efectúan por los Estatutos o por el propio Consejo de Administración.

La norma general suele ser la creación de los órganos delegados por el Consejo de Administración. Este supuesto es el previsto en el apdo. 2º del art. 249 de la LSC. La creación y configuración de los delegados, así como las facultades que se atribuyan a éstos, es producto, enteramente, de un acuerdo del Consejo de Administración. Ante el silencio de los Estatutos, la delegación será competencia exclusiva del Consejo. Para la válida adopción del acuerdo de creación del órgano delegado, el Consejo deberá cumplir la exigencia legal de adoptar este acuerdo con el voto favorable de las dos terceras partes de sus componentes. Se trata, con todo, de una mayoría que se considera mínima, por lo que puede reforzarse por los Estatutos, pero sin alcanzar nunca la unanimidad. El acuerdo del Consejo deberá inscribirse en el Registro Mercantil. Tanto la LSC (art. 249.2) como el RRM (art. 149) parecen presuponer la coincidencia de la creación del órgano delegado con la designación de sus titulares. Siendo ésta la hipótesis normal, ambos momentos son, no obstante y en puridad teórica, perfectamente distinguibles[38].

Por otro lado, fuera de la hipótesis habitual o regla general de creación del órgano delegado por el Consejo, los Estatutos pueden establecer que la administración social se confíe a un Consejo de Administración y a una comisión ejecutiva o a uno o más consejeros delegados, siendo los propios Estatutos los que determinen las competencias del órgano delegado[39]. En este supuesto, no obstante, sería técnicamente incorrecto hablar de «acuerdo de delegación», toda vez que puede no existir un concurso de voluntades: si los Estatutos contienen no sólo la norma constitucional de los órganos delegados, sino también una previsión que imponga su funcionamiento permanente, eliminando su carácter facultativo, no puede hablarse con propiedad de un acuerdo como tal. Se trataría, realmente, de una imposición estatutaria mediante la que se convierte una facultad del Consejo en un deber, eliminando su discrecionalidad para adoptar el acuerdo de delegación. En tal caso, la creación del órgano y la designación de sus titulares aparecen claramente diferenciadas y el Consejo queda constreñido por las disposiciones estatutarias[40].

---

a que los Estatutos configuren la delegación como obligatoria, en el sentido de sustraer la Consejo la decisión acerca de si delega o no y, en su caso, en qué órganos (*i.e.* consejero delegado o comisión ejecutiva).

[38] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 473 y 474; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 602, 603 y 607 y ss., Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, págs. 1.826 y 1.827.

[39] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 474 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 602 y ss. y 607 y ss. Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, págs. 1.823 y ss., señala que los Estatutos, en relación con la delegación de facultades, pueden: (i) imponer la delegación; (ii) autorizar la delegación; (iii) prohibir que el Consejo delegue sus competencias; (iv) guardar silencio, en cuyo caso corresponde al Consejo «*ex lege*» la facultad de delegar; o (v) autorizar a la Junta General a crear los órganos delegados. Véase, también, Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, págs. 1.752 y ss.

[40] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 152. Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 475 y 476; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 609 y 610, precisa que no estaremos ante un supuesto de configuración estatutaria del órgano delegado cuando los Estatutos se limiten a reproducir el régimen legal de la delegación de facultades; se debe ir más allá, imponiendo la creación del órgano delegado, su composición, régimen de actuación y sus competencias. En tal caso, el Consejo quedará privado de la facultad de crear el órgano y de modelar su estructura, que sólo podrá realizar siguiendo lo ordenado en los Estatutos.

Respecto de la estructuración y composición del órgano delegado, la Ley no exige ningún requisito específico, sino que deja a la decisión de cada sociedad la regulación de su estructura y composición, pudiéndose acordar delegaciones unipersonales o pluripersonales. La elección de cualquiera de estas formas de estructurar la administración delegada es una opción de política gestora, que tendrá en consideración criterios de eficacia y agilidad, unidad de mando o separación de funciones, entre otros. Las facultades que el Consejo delegue podrían distribuirse entre los consejeros delegados o los miembros de la comisión ejecutiva o, alternativamente, atribuirse a todos o algunos de ellos de forma concurrente; será imprescindible, en todo caso, que los Estatutos o el Consejo fijen y distribuyan esas competencias de modo inequívoco y establezcan el modo de actuación de cada uno de los órganos delegados[41].

Las distintas modalidades o posibilidades de estructurar el órgano delegado pueden reconducirse a dos modelos: el individual, integrado por uno o varios consejeros delegados, y el colegiado, formado por una comisión ejecutiva[42]. Estos dos modelos no son excluyentes entre sí, sino que pueden simultanearse, de forma que podrán coexistir el o los consejeros delegados y la comisión ejecutiva[43].

En cuanto al primer modelo, de existencia de uno o varios consejeros delegados, el consejero delegado, en caso de órgano delegado unipersonal, puede acumular a este cargo el de Presidente del Consejo, en cuyo caso recibe usualmente la denominación de Presidente ejecutivo. También podría ser, al mismo tiempo, director general, pero en tal supuesto este cargo quedaría subsumido en el de consejero delegado –esto es, en el caso de que el director general acceda al Consejo, como miembro, y acepte el cargo de consejero delegado–, por aplicación de la doctrina jurisprudencial del vínculo, objeto de estudio más adelante. La existencia de un único consejero delegado respondería al deseo o a la necesidad de una mayor eficiencia y agilidad en la adopción de decisiones, concentrándose éstas en una sola persona; «*mutatis mutandis*» su posición se asemejaría a la del administrador único[44].

Si se nombran dos o más consejeros delegados, cabe que se les atribuyan funciones diversas a ambos (*e.g.* producción, comercial, desarrollo de negocio, etc.) o que los dos tengan atribuidas las mismas facultades y puedan ejercitarlas indistintamente. En todo caso, se debe determinar su régimen de actuación en los Estatutos o, en su defecto, por el Consejo, siendo aplicables las reglas generales de

---

41 Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 469 a 471.

42 Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 476; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 610 y 611; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.797. La doctrina también distingue o clasifica las delegaciones en función de si son unipersonales (*i.e.* un solo consejero delegado) o pluripersonales (*i.e.* varios consejeros delegados, una comisión ejecutiva); véase Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 470.

43 Defendiendo la posibilidad de coexistencia y compatibilidad entre el consejero delegado y la comisión ejecutiva, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 470 y 471; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 476; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 611, 613 y 614; Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 597; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.470; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.799; Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.755; Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.834; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 149 y 150; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 340; León Sanz, F.J., «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, pág. 503.

44 Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 476 y 477; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 611. Sobre la doctrina del vínculo, véase el apdo. 4.2.

actuación de los administradores, de modo que se deberá indicar qué facultades pueden ejercerse solidariamente y cuáles mancomunadamente o, en su caso, si todas las que se delegan pueden ejercitarse de uno u otro modo, «*ex*» art. 149.1 RRM[45].

Puede advertirse que no hay una norma que obligue a configurar el órgano delegado como una comisión ejecutiva cuando el número de consejeros delegados sea superior a dos, a diferencia de lo que ocurre en relación con el Consejo de Administración de la sociedad anónima «*ex*» art. 210.2 de la LSC[46]. La doctrina se divide en cuanto a la obligatoriedad de constituir una comisión ejecutiva cuando se realiza una delegación en favor de tres o más administradores[47]. En cambio, en las sociedades de responsabilidad limitada, en las que se no se impone la existencia de un Consejo cuando la administración se confía a tres o más administradores, no se plantea esta problemática[48].

En cuanto el segundo modelo, los Estatutos o el Consejo pueden configurar el órgano delegado como un órgano colegiado, legalmente denominado comisión ejecutiva (arts. 249 LSC y 149 RRM). Este órgano es relativamente frecuente en las grandes sociedades, particularmente en las compañías cotizadas, que tienen un Consejo de Administración con una base personal numerosa y cuya reunión frecuente no es fácil de organizar[49].

La libertad organizativa o facultad de autorregulación legalmente otorgada en relación con la comisión ejecutiva es máxima, puesto que la LSC no ha establecido unas garantías o requisitos mínimos para su funcionamiento. Con todo, en caso de silencio estatutario o corporativo, deberán aplicarse a aquélla, por vía analógica, las normas sobre el funcionamiento del Consejo (*e.g.* convocatoria, adopción y documentación de los acuerdos, etc.), dada su naturaleza de órgano delegado del Consejo y su carácter de órgano colegiado[50].

---

[45] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 477; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 611; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 471. Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 339 y ss. desarrolla las relaciones que se dan en caso de pluralidad de órganos delegados.

[46] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 503.

[47] Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, págs. 1.834 y ss.; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 477 y 478; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 612, defienden que se impone la colegialidad, puesto que admitir lo contrario implicaría burlar este principio. En contra, Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 343 y 344; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 470; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.470, sobre la base de que no existe norma expresa en contrario y de que es dudoso de que la colegialidad tenga el carácter esencial que se le pretende atribuir (nada debería impedir que el Consejo opte por renunciar al ejercicio colegiado de las funciones delegadas). A nuestro parecer, sería preferible la segunda tesis, porque la Ley otorga libertad al Consejo de Administración en relación con la configuración de los órganos delegados.

[48] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 503.

[49] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 478; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 612 y 613.

[50] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 471; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 478 y 479; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 612 y 613; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 140. También Alfaro Águila-Real, J., «La delegación de facultades por el Consejo de Administración», 2018, disponible en https://almacendederecho.org/la-delegacion-facultades-consejo-administracion [fecha de consulta: 9 de octubre de 2022]; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 503, entienden que, en defecto de previsión en Estatutos o de acuerdo del Consejo, se debe considerar que la comisión ejecutiva está facultada para autoorganizarse y se le aplican supletoriamente las normas del Consejo. Alfaro (*op. cit.*) sostiene, con todo, que la comisión ejecutiva es una figura extraña cuando existe un Consejo de Administración de carácter supervisor. Por su parte, Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, págs. 828 y 829, afirma que la comisión ejecutiva no es sino un Consejo

De conformidad con el art. 249.2 de la LSC, el acuerdo del Consejo de Administración en cuya virtud se creen los órganos delegados debe adoptarse por una mayoría (cualificada) de dos tercios de los componentes del Consejo[51]. La creación del órgano deberá inscribirse en el Registro Mercantil, previo otorgamiento de la correspondiente escritura pública[52].

## 2.5 NOMBRAMIENTO Y CESE DE LOS ADMINISTRADORES DELEGADOS

### 2.5.1 Nombramiento del administrador delegado

La distinción entre la creación del órgano delegado, de un lado, y el nombramiento de los administradores delegados, de otro, se infiere del tenor literal del art. 249.2 de la LSC cuando diferencia entre la delegación de facultades en sí y la designación de las personas que hayan de ocupar los cargos[53]. Sin embargo, la Ley establece el mismo régimen tanto para la delegación de facultades como para el nombramiento o designación de los administradores delegados, al exigir en ambos casos una mayoría reforzada para la validez del acuerdo y, además, la necesidad de su inscripción en el Registro Mercantil[54].

---

reducido que se reúne entre una y otra sesión del Consejo, como una instancia paralela, y que ejerce de forma más continuada las competencias de supervisión del Consejo; por tanto, lo esencial es, a juicio de este último autor, que la comisión ejecutiva no se ubica en el ámbito de la dirección-gerencia, en manos de consejeros ejecutivos y alta dirección, sino que se sitúa en el campo de la supervisión (de forma que sus decisiones no serán sino meros refrendos o ratificaciones formales de las decisiones adoptadas por el equipo directivo).

[51] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 503 y 504, quien además indica que la LSC (art. 249) delimita esta mayoría por referencia a los miembros del Consejo en vez de hacerlo en relación con los consejeros que concurran a la reunión, que es la regla general (art. 248 LSC). Asimismo, indica que la expresión «*componentes del Consejo*» se corresponde con el número de consejeros fijado en los Estatutos o el que haya fijado la Junta General, según sea aplicable, con independencia de que puedan existir vacantes en el momento de adoptar el acuerdo. También en apoyo de la tesis de que el cómputo se realiza sobre el número total de los componentes del Consejo y no sobre los concurrentes a la sesión, Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, págs. 1.756 y 1.757; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.803; Ávila Navarro, P., *La sociedad anónima*, T. II, Bosch, 1997, pág. 775; Ávila Navarro, P., *La sociedad limitada*, T. I, Bosch, 1996, pág. 460. León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 504, añade que, en el caso de que el número de componentes no admita una fracción exacta de dos tercios, se debe redondear al alza esta mayoría (*e.g.* si el número de consejeros es de siete, la mayoría necesaria será de cinco consejeros). En el mismo sentido, la RDGRN de 25 de mayo de 1998 (RJ 1998\4458). También Ávila Navarro (obras citadas), para quien no es posible una computación benévola, puesto que si se redondeara a la cifra inferior resultaría que un número de consejeros menor de dos tercios impondría el acuerdo a un número mayor de un tercio. Por otro lado, considerando la mayoría de dos tercios como mínima y, por ende, con posibilidad de reforzarse por los Estatutos, si bien sin llegar nunca a la unanimidad, Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.803; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 475; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 608 y 609. Se muestran igualmente favorables a la posible elevación estatutaria de dicha mayoría Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 277; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 161 y 162; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 475. En contra, Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 366, quien sostiene que la mayoría legal no es imperativa, aunque sea de obligado cumplimiento si los Estatutos no establecen nada distinto de lo legalmente previsto.

[52] Del tenor literal del art. 150 del RRM parece desprenderse que la inscripción de la creación del órgano delegado deberá realizarse junto con, o simultáneamente a, el nombramiento de la persona designada para ocuparlo y su aceptación. En este sentido, León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 504.

[53] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 504; Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, págs. 1.821 y ss.; Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.755; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.802 y 1.803; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 487; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 622.

[54] Broseta y Martínez Sanz, *Manual*, *op. cit.*, pág. 517; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 503 y 504.

En principio, es competencia del Consejo de Administración la designación de las personas que ocuparán el órgano delegado. El Consejo de Administración es, en su condición de órgano encargado de la administración y representación de la sociedad, el que delega sus propias facultades en los delegados y nombra a las personas que deban ocupar tales cargos[55].

Con todo, la doctrina admitía tradicionalmente que el nombramiento de los delegados también pudiera tener lugar en el acto constitutivo de la sociedad e, incluso, en virtud de acuerdo de la Junta General (con apoyo en una imposición estatutaria)[56].

Respecto del nombramiento en el acto constitutivo, la práctica societaria, al amparo del principio de libertad de pactos, instrumentaba esta forma de nombramiento otorgando el carácter de junta universal a la reunión de los socios fundadores; en el marco de dicha junta, éstos procedían a nombrar a los integrantes del Consejo y, seguidamente, a los componentes del órgano delegado[57].

La posibilidad del nombramiento del administrador delegado por la Junta General ha sido discutida en la doctrina. A favor se posicionan quienes no ven inconveniente en que los Estatutos habiliten a la Junta General para nombrar a los delegados[58]. Otros autores argumentan en contrario[59]. Con todo, parece que,

---

[55] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 472; Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.836.

[56] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 273 y ss.; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 163 y 164. Véase Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.836; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 472.

[57] Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, págs. 1.836 y 1.837; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 472 y 473. Polo (*op. cit.*) sólo admite esta posibilidad de nombramiento en el acto constitutivo siempre que exista unanimidad y todos los consejeros reúnan la condición de socios.

[58] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 152 y 165 y ss.; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 210 y ss. y 275 y ss.; Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.753, defienden la licitud de las cláusulas estatutarias que atribuyan a la Junta General no sólo la creación de los órganos delegados, sino, asimismo, la competencia para la designación de las personas que hayan de ocuparlos). Rodríguez Artigas (*op. cit.*) añadía que, en tal caso, la posición de los administradores delegados frente al Consejo se reforzaba, en cuanto que su revocación sólo podría acordarse por el órgano que les nombró; con todo, esto no implicaba, a su juicio, que los delegados se independizaran del Consejo, subsistiendo su deber de informar al Consejo y de acatar sus instrucciones; el Consejo debería, en este supuesto, proponer a la Junta la revocación de los administradores delegados si fuera oportuno o conveniente. En esta misma línea, las RRDGRN de 8 de febrero de 1979 (RJ 1979\582) y 24 de noviembre de 1981 (RJ 1981\4751).

[59] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 473 y 474, estima que sólo al Consejo corresponde el nombramiento de los delegados, dado que confiar tal nombramiento a la Junta General supondría sustraer al Consejo la facultad de cesarles. Por su parte, Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 473, 474 y 478 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 607, 608 y 622 y ss.; Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, págs. 1.836 y ss., entienden que, si bien los Estatutos pueden atribuir a la Junta General la competencia para determinar la estructura o modelo y las facultades de los órganos delegados, no es admisible que le habiliten para la designación de los administradores delegados, puesto que ésta es una facultad privativa o exclusiva del Consejo de Administración. Así resultaría del propio régimen legal de la delegación de facultades, cuando se señala que es el Consejo quien designa a «*los administradores que hayan de ocupar tales cargos*» (consejero delegado o la comisión ejecutiva) y también se desprendería del RRM: (i) el art. 124.2(d) «*in fine*» RRM señala que «*[c]uando el consejo, mediante acuerdo de delegación, nombre uno o varios consejeros delegados, se indicará el régimen de actuación*», y (ii) los arts. 149.1 y 150 RRM presuponen que el nombramiento de los delegados se efectúa mediante «*un acuerdo del Consejo del Consejo de Administración*». Asimismo, sostienen que se trata de un nombramiento que tiene la naturaleza de acto de gestión, ajeno a la competencia de la Junta General. Y la elección de los delegados sería un acto que acarrea una responsabilidad del delegante, que no puede asumir la Junta General. De argumentase lo contrario, el órgano delegado perdería su condición de órgano subordinado al Consejo de Administración y no podrían ejercitarse las tareas de vigilancia y control sobre los delegados. También en contra de que la Junta General esté facultada para nombrar a los

tras la reforma de la Ley 31/2014, se encuentran argumentos en la LSC para defender que el nombramiento de los delegados es competencia única y exclusiva del Consejo: la celebración de un contrato entre la sociedad y el administrador delegado, que ha de ser aprobado por el Consejo de Administración (art. 249.3 LSC), de un lado, y la configuración del nombramiento y cese del delegado, así como establecimiento de las condiciones de su contrato, como facultad indelegable del Consejo (art. 249 bis letra g) LSC), de otro lado, apoyarían esta conclusión[60].

En cuanto al acuerdo de nombramiento de los administradores delegados en sí, se precisa, al igual que cuando se trata de la creación y configuración del órgano delegado por el Consejo, que voten a favor las dos terceras partes de los miembros del Consejo de Administración[61]. Se trata de un quórum reforzado de dos tercios que podría ser eventualmente aumentado, pero nunca disminuido[62]. Es relevante indicar que el cómputo se realiza sobre la base del número total de componentes del Consejo y no sobre el número de consejeros concurrentes a la sesión[63].

Es de capital relevancia destacar que el delegado debe pertenecer necesariamente al Consejo de Administración. El art. 249 de la LSC lo ordena doblemente: una, en su apdo. 1º (*i.e.* «*designar de entre sus miembros a uno o varios consejeros delegados o comisiones ejecutivas*») y otra en su apdo. 2º (*i.e.* «*la designación de los administradores que hayan de ocupar tales cargos*»)[64].

---

delegados, De la Cámara Álvarez, M., Lora-Tamayo Rodríguez, I., Bolás Alfonso, J., «La representación orgánica y la representación voluntaria en el ámbito internacional», RDN, 145 (1989), págs. 165 y 166. Véase, asimismo, Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.466 y ss.

[60] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 505. En cambio, Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.466 y 3.467, defiende la selección (que no el nombramiento) de los delegados pueda realizarse con base en la autonomía de la voluntad estatutaria; además, lo dispuesto en el art. 161 de la LSC refuerza, a su juicio, lo anterior, siendo difícil de orillar por el Consejo una instrucción de la Junta General en cuanto al nombramiento de determinada persona como consejero delegado. A su entender, la inclusión de la celebración de un contrato entre el delegado y la sociedad entre las materias indelegables del Consejo debe entenderse como una prohibición de subdelegación o de cooptación en el órgano delegado, pero no como una prohibición de que pueda establecerse semejante cláusula estatutaria.

[61] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 506; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 489; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 624.

[62] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 489; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 624; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.803.

[63] Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, págs. 1.757 y 1.758. Puede darse aquí por reproducido lo indicado en la nota 51 de este mismo capítulo. En cambio, Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.467 y 3.468, defiende un deber de abstención del delegado en su nombramiento y se cuestiona si es posible descontar del colegio al designado. A su juicio, aunque se trata de una cuestión no resuelta (la dicción legal es «*dos tercios de sus miembros*»), es preferible la opción más conservadora y computar la abstención como un voto en contrario (o, en otras palabras, como un obstáculo que debe salvarse para lograr el nombramiento).

[64] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 489 y 490; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 624 y 625; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 105; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 132 y 138; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 167 y 168; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 278 y 279; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 472 y 476; Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.758; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 505; Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, págs. 1.835 y 1.836. Sánchez Calero (obras citadas) indica que este requisito aparta al sistema español del sistema dualista de administración, puesto que en este último existe una incompatibilidad para que una misma persona simultanee cargos en la dirección y en el Consejo de Vigilancia. Con todo, precisa que esta idea no debe llevar a borrar la distinción entre el Consejo de Administración y el órgano delegado, en cuanto

Cualquier consejero tiene aptitud para ser titular del órgano delegado, si bien se entiende admisible que los Estatutos exijan que la delegación deba recaer en concreto sobre alguno de los consejeros, como, por ejemplo, el Presidente del Consejo, o que éste deba formar parte de la comisión ejecutiva; en defecto de previsión específica, el Consejo goza de libertad absoluta para el nombramiento como delegado de cualquiera de los consejeros[65]. Expresado de otra forma: ningún miembro del Consejo de Administración tiene un derecho particular a ser nombrado delegado, sino que el propio Consejo es el que, con total libertad, realizará la elección entre sus integrantes[66]. Con todo, no es extraño que el nombramiento de los administradores delegados esté mediatizado por pactos que ordenen la distribución de cargos delegados entre los administradores nombrados por ciertos socios, particularmente los que conforman el grupo de control[67].

Parece que no hay inconveniente alguno en nombrar como delegado a una persona jurídica, quien habrá de servirse de su representante persona física para el efectivo ejercicio del cargo[68].

---

a que la competencia de este último es en todo caso formalmente inferior a la del primero, que conserva íntegras todas sus facultades. Por su lado, Rodríguez Artigas (*op. cit.*, págs. 279 y ss.) remarca que este requisito de pertenencia al órgano de administración supone que los delegados, en cuanto integrantes del Consejo de Administración, participan en las reuniones de este último con voz y voto; esto implica que la definición de la política general de la sociedad, cuya aplicación les corresponde, será, en buena parte, obra de los propios delegados. Destaca, igualmente, que su cualidad de miembros del Consejo asegura la influencia del grupo de control en la marcha y devenir de la sociedad, puesto que, de esta forma, dicho grupo de control no sólo domina la Junta y el Consejo, sino, asimismo, a la alta dirección. Por su parte, León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 505, indica que la exigencia de tener la condición de consejero para poder ser delegado implica que no podrán formar parte de la comisión ejecutiva los directivos, trabajadores o terceros que no tengan la condición de consejeros. Ello no sería óbice, señala dicho autor, para que el Consejo o el órgano delegado puedan crear comisiones mixtas, integradas por administradores y directivos, con las funciones que tengan a bien, pero tales comisiones no tendrán la consideración de órganos delegados.

[65] Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.836; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 280; Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 597.

[66] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 280.

[67] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 490 y 491; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 625 y 626, entiende que tales pactos son admisibles, si bien deberán ser objeto de publicidad cuando se trate de una sociedad cotizada. Añade que si tales pactos son parasociales y afectan al funcionamiento del órgano de administración, su eficacia es más discutible. De admitirse la validez de estos pactos, éstos sólo producirán efecto entre quienes los hayan suscrito, de modo que su incumplimiento no afectará a la validez del acuerdo del Consejo relativo al nombramiento de los delegados, sin perjuicio de que pudieran originar a cargo del incumplidor la obligación de indemnizar daños y perjuicios. Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 280 y 281, entiende que nada se opondría a esta práctica de pactar que el cargo de delegado recaiga en representantes de distintos grupos de accionistas que integren el Consejo. En la doctrina italiana, Pesce, A., *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni. Comitato esecutivo e amministratore delegato*, Dott. A. Giuffrè editore, Milano, 1969, págs. 178 y ss., considera nulos los pactos parasociales en cuya virtud un grupo de socios se obliga a nombrar ciertos administradores a cambio de que éstos deleguen los poderes del Consejo en uno de ellos previamente señalado; a su juicio, estos pactos, además de sustraer al Consejo la facultad de decidir acerca de la oportunidad de recurrir a la delegación, pueden lesionar el interés social y el interés del resto de socios.

[68] La doctrina se ha mostrado, en general, favorable a la posibilidad de nombrar como delegado a una persona jurídica; véase Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 287 y ss.; Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.759; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 139; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 505; Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.836. Sin embargo, no han faltado opiniones en contra, como las de Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 169 y ss., y Alfaro, *La delegación*, *op. cit.*, sobre la base de que quedaría desvirtuada la función de los delegados (*i.e.* si el origen del delegado se encuentra en la necesidad de agilizar el tráfico, parece que carece de sentido la delegación

Para que el nombramiento del administrador delegado surta efectos será necesaria la aceptación del cargo y su inscripción.

En cuanto a la aceptación, cabe resaltar que, si bien la Ley dispone que el nombramiento de administrador deberá ser aceptado por el nombrado y «*surtirá efecto desde el momento de su aceptación*» (art. 214.3 LSC), nada ordena respecto de la aceptación del delegado. Con todo, el RRM subsana dicha omisión, puesto que su art. 150 exige expresamente la aceptación de la persona designada para desempeñar el cargo delegado. La doctrina se muestra concorde en entender exigible la aceptación como requisito de eficacia del nombramiento[69].

Respecto de la inscripción del nombramiento, se regula en los arts. 149 y ss. del RRM. Cabe destacar que el art. 149 exige «*bien la enumeración particularizada de las facultades que se delegan, bien la expresión de que se delegan todas las facultades legal y estatutariamente delegables*». Añade este precepto que si son varios los consejeros delegados nombrados «*deberá indicarse qué facultades se ejercerán solidariamente y cuáles en forma mancomunada o, en su caso, si todas las facultades que se delegan deben ejercerse en una u otra forma*». Y establece, finalmente, que si la Junta General ha autorizado al Consejo para delegar las facultades concedidas por aquélla «*sólo podrán delegarse por éste si se enumeran expresamente en el acuerdo de delegación*» (art. 149.2). La inscripción precisa, «*ex*» art. 151 RRM, de escritura pública[70].

A diferencia de la inscripción de los administradores y apoderados, la inscripción de los delegados tiene carácter constitutivo, de acuerdo con lo establecido en el apdo. 2º del art. 249 de la LSC y la doctrina de la DGRN (hoy DGSJFP)[71]. Consecuentemente, la delegación no producirá efectos hasta que se inscriba en el Registro Mercantil. El carácter constitutivo de la inscripción no ha estado exento de crítica doctrinal[72]. Con todo, para suavizarlo, el art. 152 del RRM señala que, una vez inscrita la delegación, «*sus efectos en relación con los actos otorgados desde la fecha de nombramiento se retrotraerán al momento de su celebración*»[73].

---

en una persona jurídica) y de que la Ley realmente quiere que las condiciones personales sean las que se tengan en cuenta para el cargo; también porque serían de imposible cumplimiento las obligaciones del Consejo en relación con la delegación (*i.e.* si el Consejo responde de los actos del delegado, se antoja difícil que tal cosa suceda cuando es a la persona jurídica nombrada como delegado a quien le corresponde nombrar a la persona física que ejecutará las funciones delegadas). De forma intermedia, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 476 y 477, entiende que es admisible el nombramiento de una persona jurídica cuando se trate del desempeño de cargos de la comisión ejecutiva, pero no para los de Presidente de ésta ni tampoco para el cargo de consejero delegado.

[69] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 475; Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.838; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 292 y ss.; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 491 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 626 y 627; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 506.

[70] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 492; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 627; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.803 y 1.804.

[71] RDGRN de 24 de junio de 2013 (RJ 2013\5776).

[72] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 368; Cámara, Lora-Tamayo y Bolás, *La representación*, *op. cit.*, pág. 166; Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 292; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.469; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 504. También Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 180 y 181; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 296 y 297, quienes, a pesar del carácter constitutivo de la inscripción, defienden la eficacia interna del nombramiento.

[73] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*,36 págs. 3.468 y 3.469.

En cuanto a la duración del cargo, la Ley guarda silencio. La doctrina entiende que tal duración puede establecerse por los Estatutos o por el propio Consejo, hallándose vinculada la eficacia de la delegación al desempeño del cargo de consejero; si el nombramiento es por tiempo indefinido, la persona designada como delegado desempeñará su cargo en tanto no sea cesada o pierda de otro modo la condición de consejero. En este sentido, ni el art. 249 de la LSC ni el art. 149 del RRM exigen la constancia o determinación del plazo de duración del cargo para la inscripción del nombramiento del delegado, que sí se requiere, en cambio, para los administradores (c. ref. arts. 221 LSC y 138 RRM)[74].

En cuanto al estatuto del delegado, éste participa del estatuto propio de los administradores. Con todo, debe destacarse que los deberes que le corresponden como delegado han de cumplirse en el desempeño del específico cargo de delegado que asume en virtud del nombramiento y la aceptación correspondientes. Esta conexión tiene implicaciones fundamentales en relación con, entre otros, el régimen de responsabilidad de los administradores. Se trata de cumplir la misma función de administración, aunque de forma distinta. Por ende, la diligencia con la que el delegado debe desempeñar el cargo debe contemplarse a la luz de esta diferente forma de ejercicio de la administración, directamente relacionada con el efectivo desarrollo de la función delegada; en cambio, en el caso del administrador delegante, la diligencia exigible se halla ligada a la supervisión y efectivo control de la actuación del delegado[75].

### 2.5.2 Cese del administrador delegado

La Ley no se ha ocupado de regular el cese o terminación en el cargo del administrador delegado. A pesar del silencio legal, debe entenderse que el órgano competente para el cese del administrador delegado es el Consejo de Administración, en cuanto órgano competente para el nombramiento, y sin que deba fundarse la revocación de la delegación en una razón que la justifique («*ad nutum*»)[76]. No obstante, la Junta General, en cuanto le compete la (libre) facultad de separación de los administradores, puede cesar a los delegados por la vía de la revocación de su cargo de consejero de la sociedad[77].

---

[74] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 477 y 478.

[75] Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 1.797 y 1.798.

[76] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 108; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 135; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 476; Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 368; López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 197 y 198. En contra, Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 239 y 240; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 302; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.804, si la delegación la efectuó la Junta General. En particular, Salelles (*op. cit.*) sostiene que la competencia para poner fin a la delegación se presenta en el mismo plano que para crearla: si el órgano fue creado por el Consejo de Administración, corresponde a éste la revocación de la delegación; sin embargo, esta posibilidad no excluye una regulación estatutaria en otro sentido. Por otro lado, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 135; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 244 y ss.; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 306 y 307; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 476, advierten que, para defenderse el administrador delegado contra esta posibilidad de revocación «*ad nutum*», cabe establecer una indemnización por cese, pactada específicamente en una relación contractual superpuesta, y que tal práctica se encuentra generalizada.

[77] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 476.

En cuanto a las causas del cese, pueden reconducirse éstas a dos categorías: de un lado, aquellas que acarrean el cese como administrador y, de otro lado, aquellas otras, específicas o concretas, que conllevan la pérdida de la condición (también específica o concreta) de cargo delegado[78].

En relación con el primer grupo de causas, habida cuenta de que el delegado tiene que tener, necesariamente, la condición de administrador, el cese como miembro del Consejo de Administración, que puede tener lugar por diversas causas (*e.g.* separación por la Junta General, dimisión, fallecimiento, cumplimiento del plazo, cumplimiento de la edad de jubilación, etc.), comporta la pérdida automática de la condición de delegado[79].

Con respecto al segundo grupo, esto es, al cese por causas específicas del cargo delegado, el administrador delegado cesa simplemente como consejero delegado o miembro de la comisión ejecutiva, pero se mantiene como consejero. Entre tales causas específicas, cabe reseñar las siguientes: (i) cuando se suprime o se altera (debido a una modificación estatutaria o por acuerdo del Consejo, según corresponda) la estructura y configuración del órgano delegado, lo que puede suceder, por ejemplo, cuando se sustituye la comisión ejecutiva por uno o varios consejeros delegados o cuando, a la inversa, se elimina la figura del o los consejeros delegados y se crea una comisión ejecutiva; (ii) cuando se revoca el cargo de consejero delegado por acuerdo del Consejo (revocación «*ad nutum*»), aunque aquél continuará desempeñando el cargo de administrador, porque su separación como administrador es competencia de la Junta General; (iii) cuando dimite el administrador delegado y dicha dimisión se refiere sólo al cargo de delegado (y no al de administrador) (c. ref. arts. 147 y 151.2 RRM); (iv) cuando se cumple el plazo establecido para el ejercicio del cargo; o (v) cuando se produce la jubilación del delegado, por alcanzar la edad de jubilación prevista en Estatutos o en el reglamento del Consejo de Administración, sin perjuicio de que continúe como consejero hasta cierta edad (superior a la de jubilación) o indefinidamente[80].

---

[78] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 493; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 628.

[79] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 259 y 260; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 493; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 628.

[80] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 495 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 629 y ss. Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 494 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 629 y 630, se cuestiona si, llegado el vencimiento del plazo de vigencia del cargo de administrador y reelegido éste como tal por la Junta General debe entenderse reelegido, asimismo, como delegado. A su juicio, la ausencia de exigencia de plazo en la inscripción del administrador delegado en el art. 149 del RRM se debe a que la norma entiende que el delegado se mantiene en su cargo por el tiempo que le reste como administrador. Asimismo, sostiene que el art. 146 del RRM establece la continuidad en ciertos cargos (Presidente, Vicepresidente, Secretario y Vicesecretario) de una manera concreta y exhaustiva, sin que sea lícita una interpretación extensiva para aplicar este precepto al delegado; además, el propio art. 146.2 del RRM habría confirmado esta tesis, al establecer que «*[l]a anterior regla no se aplicará a los Consejeros Delegados ni a los miembros de las comisiones ejecutivas*». En definitiva, la reelección del administrador delegado como miembro del Consejo por parte de la Junta General deberá ir seguida de su reelección por parte del Consejo como consejero delegado o miembro de la comisión ejecutiva. Esta línea es seguida por la RDGRN de 14 de marzo de 1997 (RJ 1997\2041) y también por Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.469; Salelles, *Artículo 249*, pág. 1.804; Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, págs. 1.759 y 1.760; Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.840; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 507; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 262. En contra, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 477 y 478, quien, bajo la vigencia del RRM de 1989, había defendido la aplicación analógica del art. 146 del RRM al delegado.

La caducidad de los nombramientos de los consejeros, incluso cuando concurra un supuesto de «Consejo deficitario», no es causa de cese del delegado cuyo nombramiento como administrador se halle vigente[81].

La doctrina entiende unánimemente que la mayoría exigible para acordar la revocación de la delegación no es la reforzada de dos tercios, sino la ordinaria[82].

Si se produce una vacante por haber cesado algún miembro de la comisión ejecutiva, no sería aplicable el sistema de nombramiento por cooptación, dado que la designación de los delegados es competencia del Consejo de Administración (en tanto facultad de organización de la administración)[83].

Para la inscripción del cese o dimisión de los administradores delegados debe seguirse lo establecido para el cese o dimisión de los administradores, por la remisión que el art. 151.2 del RRM realiza a los arts. 142 y 147 del mismo cuerpo legal, debiéndose documentar tales actos en la forma que en dichos artículos se establece (*i.e.* bastando certificación del acuerdo del Consejo). Si el delegado cesa como tal, pero no como administrador, el cese debe inscribirse en el Registro Mercantil («*ex*» art. 151.2 RRM). Finalmente, si el cese es causa de una modificación del órgano delegado, la inscripción deberá realizarse necesariamente en virtud de escritura pública («*ex*» arts. 142 y 151.1 RRM)[84].

## 2.6 RELACIONES CON EL ÓRGANO DELEGANTE

Como consecuencia del fenómeno de la delegación de facultades, se originan en el ámbito interno de la sociedad una serie de relaciones interorgánicas, en dos esferas: una, la relativa a las relaciones que median entre el Consejo y los cargos delegados; otra, que se ocupa de las relaciones que se establecen entre los propios órganos delegados (*i.e.* en caso de pluralidad de estos órganos), esto es, entre la

[81] RDGRN de 23 de junio de 1992 (RJ 5942\1992) y Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 496; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 630.

[82] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 154 y 155; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 238; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 304 y 305; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 487; Sánchez Calero *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 495; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 630; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.469; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 672; Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.757; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.804; López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 198 y 199. También es ésta la postura de la RDGRN de 10 de noviembre de 1993 (RJ 1993\9115), que sostuvo que, salvo que los Estatutos hayan previsto una mayoría más elevada, el acuerdo del Consejo para la separación de administradores debe adoptarse por mayoría ordinaria. En contra de la exigencia estatutaria de unanimidad (aunque referida al nombramiento del delegado), la STS de 27 de enero de 2005 (RJ 2005\1883).

[83] Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.841; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 489; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 624; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 505. En cambio, para López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 199 y 200, en el supuesto de que sean revocados la mayoría de los componentes de la comisión ejecutiva, no habría inconveniente en que los Estatutos incluyan una cláusula en cuya virtud los miembros restantes, cualquiera que sea su número, pudiesen constituirse en sesión y proveer sobre las vacantes, habida cuenta de que el régimen interno de la comisión ejecutiva debería ser el fijado en Estatutos.

[84] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 496 y 497; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 630 y 631; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 488; Salelles, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 1.804 y 1.805. Precisa Salelles (*op. cit.*) que la separación produce efectos desde que se acuerda, mientras que la renuncia los tiene desde que se comunica a la sociedad.

comisión ejecutiva y los consejeros delegados o entre los consejeros delegados entre sí. La exposición se centra en la primera[85].

El planteamiento de partida es que, cuando el Consejo de Administración hace uso de la facultad de delegar, se desprende de una serie de funciones que originariamente le han sido conferidas, legal o estatutariamente. Tales funciones pasan, como consecuencia de la delegación, a integrar la esfera de competencia de los órganos delegados, pero sin que el Consejo de Administración pierda su competencia sobre las facultades objeto de la delegación. De esta forma, ambos, Consejo de Administración y administrador delegado, tienen unas facultades que, si bien serán distintas en el «*quantum*», presentan idéntico carácter, en la medida en que se refieren a la administración social. En otras palabras, la delegación de facultades, como instrumento de agilización y eficiencia de la administración, establece esferas de competencia concurrentes a varios órganos, a modo de círculos concéntricos. Surge entonces el problema (nudo) de determinar si los cargos delegados se independizan totalmente del Consejo o si, por el contrario, se establece entre ellos alguna relación y, de ser éste el caso, cuál sería el contenido de esta última; la Ley no alude expresamente a esta cuestión[86].

El poder de decisión, característico del empresario, radica en determinar la estrategia y la política general de la sociedad, núcleo de la gestión social y condicionante de todas las actividades que integran ésta. A los administradores les compete, en todo caso y como mínimo, la formulación o, siquiera, la aprobación de la estrategia y de los objetivos de la empresa, con las tareas que ello conlleva (*e.g.* aprobar los planes generales de aplicación de la estrategia y el presupuesto general, elegir al equipo directivo, revisar periódicamente la marcha y resultados de la sociedad, etc.). Tales tareas acarrean tanto la facultad de dictar instrucciones para asegurar el correcto desempeño de los negocios sociales como el control último o supremo de toda la gestión; el resto de las funciones y tareas pueden ser delegadas. Se concluye, así, que el órgano de administración no puede delegar la función de determinar la política general de la sociedad ni las tareas que ésta comporta. Estará facultado para confiar su realización material a otras personas, pero debe reservarse su aprobación final. Se distingue así entre el núcleo del poder de gestión,

---

[85] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 329. Respecto de la segunda esfera o aspecto, relativo a las relaciones que se originan en el caso de creación de varios cargos delegados (*i.e.* pluralidad de cargos delegados), puede verse lo expuesto por Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 339 y ss.; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 290 y ss.

Salelles, *El funcionamiento*, *op. cit.*, págs. 107 y ss., destaca que la pluripersonalidad en la explotación de la empresa social es de gran relevancia práctica, no sólo porque exige seguir un procedimiento para la toma de decisiones de gestión, sino también por su incidencia en materia de responsabilidad de los administradores y, en particular, la forma de exoneración de dicha responsabilidad.

En cuanto a la actividad de los delegados en la esfera externa y, en concreto, sobre la eficacia de las limitaciones impuestas a la delegación en este ámbito, puede señalarse, siguiendo a Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 674, que en nuestra Ley, a diferencia del sistema germánico, no hay una estricta división de funciones entre el Consejo y el órgano delegado: el resultado de la delegación es la existencia de dos órganos dotados de facultades de representación propias e inderogables frente a terceros, de modo que las restricciones que se introduzcan en Estatutos o que pretenda aplicar el Consejo en relación con las facultades de los órganos delegados sólo serán vinculantes para éstos en la esfera interna, no siendo oponibles a los terceros de buena fe.

[86] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 330; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 164 y 165. También Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 282 y 283.

que es de carácter indelegable, y el resto de la actividad, de «gestión diaria» o «gestión corriente», cuya ejecución puede atribuirse a otras personas[87].

De todo lo anterior se destila la respuesta al problema (o el desenlace del nudo): el Consejo tiene la obligación de controlar las actividades de los delegados. Sin perjuicio de que el Consejo de Administración siempre podrá reducir la esfera de facultades del delegado y, en última instancia, removerlo del cargo, el control que el Consejo ejerce sobre el delegado se concretaría (i) de un lado, en la posibilidad de impartir instrucciones o directrices (genéricas, a modo de principios de contenido amplio, o particulares, para una decisión determinada) al delegado, a fin de asegurar que la política y los planes establecidos por el Consejo de Administración se ejecutan y llevan a cabo correctamente, y (ii) de otro lado, en la vigilancia de la actividad del delegado; esto segundo constituye, precisamente, la premisa de un efectivo ejercicio de la facultad de impartir instrucciones y, además, le permite al Consejo recabar la información necesaria para, en su caso, reencauzar la gestión. Estos deberes de instrucción y vigilancia a cargo de los consejeros delegantes se deducirían, además, del deber legal de diligencia que la Ley impone a los administradores. Y debe remarcarse, en relación con lo anterior, que el efectivo ejercicio de los antedichos deberes de instrucción y vigilancia exige que el Consejo de Administración esté al tanto, al menos en líneas generales o a alto nivel, de la marcha de la gestión social. Este conocimiento se obtendrá, esencialmente, de la información que proporcionen los delegados, por lo que también puede hablarse de un verdadero deber, a cargo de los delegados, de informar regularmente de su actuación al Consejo, en correlación con un deber, a cargo de los consejeros delegantes, de informarse acerca de la marcha y el estado de la gestión social[88].

---

[87] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 84, 85, 331 y 332, quien además precisa que la prohibición legal de delegar determinadas facultades se entiende en el sentido de que el Consejo de Administración es, por imperativo legal, el titular del poder de decisión y el responsable de la marcha general de la sociedad, en general, y de la actividad de gestión en su conjunto, en particular.

[88] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 288 y 289; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 331 y ss.

Iglesias Prada (*op. cit.*) sostiene que el Consejo no puede abandonar las funciones esenciales que le corresponden en manos de los delegados. Además de las facultades legalmente indelegables, el Consejo no puede renunciar a la más genérica de dirigir la política de la sociedad, lo que podrá realizar impartiendo instrucciones a los delegados y de la que se deriva un deber de vigilancia de éstos, cuyo abandono puede ser generador de responsabilidad. Véase también Salelles, *El funcionamiento*, *op. cit.*, págs. 103 y ss. En esta misma línea, la DGRN – RRDGRN de 17 de junio de 2016 (RJ 2016\4008), 31 de octubre de 2018 (RJ 2018\4846) y 4 de junio de 2020 (RJ 2020\3008), entre otras–, afirma que, cuando la administración es compleja y adopta la forma de Consejo de Administración, a los consejeros que no desempeñan funciones ejecutivas les corresponde una «función deliberativa», es decir, una función de estrategia y control.

Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, pág. 837, señala que la delegación de facultades conlleva una relación de jerarquía y correlativa subordinación del delegado al Consejo. El segundo podrá adoptar decisiones en el ámbito de las facultades delegadas, impartir instrucciones e incluso separar al delegado, conservando el poder de dirección; no cabe, así, una exoneración de responsabilidad como consecuencia de la delegación. Añade que dicho principio de jerarquía se manifiesta, respecto de los delegados, en tres momentos: la elección de los delegados, la emisión de instrucciones y el control o vigilancia de su actividad. De estas tres situaciones surgen tres posibles títulos de atribución de responsabilidad para los consejeros delegantes: culpa «*in eligendo*», culpa «*in instruendo*» y culpa «*in vigilando*».

Sánchez-Calero Guilarte, J., «Las políticas en materia de control/supervisión de riesgos, información financiera y sistemas internos de control de riesgos e información. La Comisión de Auditoría y sus relaciones al respecto con el Consejo de Administración [art. 529 ter 1º.B) y D) en relación con el art. 529 quaterdecies LSC]» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 231 y 236,

Ciertamente, aunque los delegados tienen una esfera propia de competencias, no sería del todo correcto afirmar que en virtud de la delegación se produce una concentración de poderes en uno o varios consejeros, habida cuenta de que el resto de administradores no puede hacer dejación de sus funciones. Además, el Consejo permanece habilitado para ejercitar las facultades delegadas, sin que exista pérdida de competencias ni una exoneración de responsabilidad por el cometido (general) de administrar[89]. En este sentido, la delegación de facultades implica, por su propia esencia, una redefinición del papel de los consejeros delegantes, que pasan de ser gestores a desempeñar el papel de supervisores, quedando vinculada su responsabilidad a la infracción de su específico deber, esto es, la correcta ejecución de su deber de vigilancia y control del delegado; para el efectivo cumplimiento de este deber adquiere una importancia capital el derecho de información del consejero no delegado[90].

Por otro lado, es de suma importancia insistir en que, por virtud de la delegación, el Consejo no queda desposeído de las facultades que conforman su círculo de competencias. Cualquiera que sea la modalidad y estructura del órgano delegado, el Consejo sigue conservando las competencias delegadas, creándose así una esfera de facultades concurrentes, a modo de círculos concéntricos, y sin que por ello se altere la estructura monista y la existencia de un único órgano de administración (esto es, sin que se transite a un sistema dualista, a la alemana). El Consejo, según cierta doctrina, puede incluso –como consecuencia de sus deberes de vigilancia e instrucción– modificar o revocar los actos de los delegados cuando lo crea conveniente (si bien entendemos que esto sólo sería aplicable en la esfera interna, no respecto de tercero). Este poder se completa con la posibilidad de cesar «*ad nutum*» a los delegados. Correlativamente, los delegados quedan obligados a acatar las órdenes e instrucciones que les imparta el Consejo, sin perjuicio de que puedan oponerse a ellas cuando estimen que perjudican a la sociedad[91].

---

remarca que no se trata de que el Consejo se limite a supervisar lo que hacen los consejeros ejecutivos, sino que deberá analizar cómo lo hacen y, en concreto, si su actuación se adapta a las líneas generales que haya predeterminado el Consejo en relación con la gestión social. Además, la función de supervisión del Consejo sería consecuencia de otra previa, la de dirección u orientación general, y se confirma a la vista de las facultades legalmente indelegables del Consejo. Y la vigilancia encomendada al Consejo no es genérica, sino que una efectiva supervisión implica que el Consejo debe hacer todo lo posible para que la actuación de los delegados se mantenga en el marco de las directrices establecidas en los planes y políticas del Consejo.

[89] Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 147, 148 y 149.

[90] Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.766.

Sánchez-Calero Guilarte, *Las políticas*, *op. cit.*, págs. 231 y 236, señala que la encomienda del deber de vigilancia pone en valor el deber (básico) de diligencia del administrador, que se proyecta sobre el funcionamiento colegiado del Consejo. Este deber de diligencia exigirá, de cada administrador, las dos conductas previstas en los apdos. 2º y 3º del art. 225 de la LSC: (i) supervisar supone dedicación «*para la buena dirección y el control de la sociedad*», y (ii) «*el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada*». Este doble mandato corresponde a cada administrador, individualmente considerado, y, además, lleva implícito un deber a cargo del propio Consejo para que éste adapte su estructura y funcionamiento para permitir el diligente ejercicio del cargo de consejero (*i.e.* función de supervisión), para lo que es de suma relevancia el papel a desempeñar por el Presidente del Consejo.

[91] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 282 y ss.; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 334 y 335; Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.754. En la doctrina italiana, defendiendo que la delegación de facultades no priva al Consejo de Administración de sus competencias, sino que se crean competencias concurrentes entre el propio Consejo y el órgano delegado, Fanelli, G., *La delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Dott. A. Guiffrè Editore, Milano, 1952, págs. 18 y ss.; Baudino, A., Frascinelli, R., *Gli amministratori delle società per azioni e a responsabilità limitata*, Dott. A. Guiffrè Editore, Milano, 1994, págs. 22 y 23, entre otros. En contra de que el Consejo pueda revocar o modificar los actos de los

De esta forma, los delegados, por medio de la delegación, pasan a ocupar una preeminente posición activa en la administración social, mientras que los delegantes asumen otra más pasiva, aunque (teóricamente) conserve el Consejo todas sus facultades y se concentre efectivamente en actividades de control y de realización de actos o adopción de decisiones de índole extraordinaria o no habitual[92]. Conviene enfatizar, no obstante, que la delegación de facultades no puede ser una vía de exoneración de responsabilidad para los consejeros delegantes; todos los consejeros, también los delegantes, responderán de la gestión frente a la sociedad, los socios y los terceros, aunque aquélla sea asumida y desarrollada por los delegados[93].

Como corolario de todo lo anterior, puede afirmarse que, aunque la delegación de facultades atribuye a los órganos delegados una autonomía y un poder de decisión amplios, éstos tienen una posición de subordinación respecto del Consejo, a la vista de las facultades que le corresponden y que desempeñará este último órgano, la más patente de las cuales es la de revocación del delegado. Sin embargo, lo anterior debe matizarse: las competencias profesionales y los conocimientos de los delegados, derivados de su constante atención y dedicación a la sociedad, así como su (habitual) encuadre en el grupo de control, acarrean que sea imposible o muy difícil que, en la práctica, surjan conflictos entre los administradores delegados y el Consejo, diluyéndose la mencionada subordinación[94].

---

delegados, Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 287 y ss., opinión esta última que nos parece más certera en este aspecto concreto (al respecto véase la nota 94).

[92] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 289.

[93] Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 674.

[94] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 335 y 336. También hablan del carácter subordinado del delegado respecto del Consejo, entre otros, Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 367 y 368; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 470 y 471; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 605; Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, pág. 837. En contra, Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 286 y ss., se muestra contrario al carácter subordinado de las facultades del delegado respecto del Consejo. A juicio de este último autor, ambos órganos gozan de completa autonomía en el ejercicio de sus funciones y es rechazable entender que el Consejo puede revocar o modificar los actos de los delegados, porque, precisamente, ello generaría una inseguridad en el tráfico que se opone totalmente al objetivo perseguido por la delegación, que no es sino agilizar la administración. El delegante no puede incidir sobre las relaciones jurídicas surgidas en virtud de una actuación del delegado. Los efectos de la fiscalización sólo tienen trascendencia interna. La concurrencia de facultades está sometida al efecto de prioridad. El órgano delegante ejercerá su función fiscalizadora y de control (siempre en el marco de relaciones internas) por dos vías: (i) puede reducir el círculo de competencias del delegado o, incluso, revocar la delegación; y (ii) puede establecer una serie de directrices (*i.e.* principios de amplio contenido o indicaciones concretas) que haya de seguir el órgano delegado; estas instrucciones no trascienden al tercero, pero sí predeterminan, en la esfera social interna, la responsabilidad que para el delegado pueda acarrear su incumplimiento. Negando también el carácter subordinado del delegado al Consejo, Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 164 y ss. En la doctrina italiana, Frè, *Società*, *op. cit.*, pág. 413, defiende que la relación entre el Consejo y el delegado no es de subordinación: el administrador delegado se encuentra al mismo nivel que el Consejo de Administración y, dentro de los límites de la delegación, goza de libertad para actuar del modo que considere más oportuno y conveniente para los intereses de la sociedad; el administrador delegado se encuentra investido de las mismas facultades que el Consejo, aunque no todas puedan serle delegadas. A nuestro juicio, aun cuando parece claro que el delegado se halla subordinado al Consejo, porque éste puede removerle a aquél en cualquier momento y porque el delegado deberá seguir, en principio, las instrucciones del Consejo, parece acertado el criterio de Iglesias Prada en lo relativo a la revocación o modificación de los actos del delegado, que sigue Esteban Velasco, *El gobierno*, *op. cit.*, pág. 178, al indicar que tales revocación o modificación deben producirse antes de su conclusión o realización; lo hecho «*ad extra*» por del delegado vinculará a la sociedad con el tercero, sin perjuicio de la responsabilidad que, en su caso, se ventile en la esfera interna.

## 2.7 OBJETO Y LÍMITES DE LA DELEGACIÓN; LAS FACULTADES INDELEGABLES

La delegación de facultades tiene dos alcances: el material y el temporal. Del alcance temporal se ha tratado previamente, al exponer las cautelas que la Ley establece cuando la delegación de alguna facultad del Consejo es «*permanente*»: el acuerdo de delegación y la elección del o los delegados debe adoptarse con mayoría reforzada de dos tercios y su validez queda condicionada a la inscripción registral. La exposición se centra ahora en el alcance material de la delegación, esto es, las facultades delegables y las indelegables o, dicho de otra forma, el objeto o «*quantum*» de la delegación[95].

En Derecho español no existe una delimitación o elenco de los poderes o facultades de los administradores delegados. La Ley guarda silencio al respecto. Por ello, esta cuestión quedaría sometida al principio de (rígida) configuración legal de las facultades representativas del órgano de administración, de un lado, y a los Estatutos y acuerdos corporativos en materia de poderes de gestión, de otro lado. De esta forma, salvo por aquellas limitaciones concretas que establece la Ley (*e.g.* facultades indelegables), todas las facultades del órgano de administración podrían ser delegadas[96].

El Consejo puede delegar, por tanto, prácticamente todas sus competencias de gestión. Y aunque es posible que el acuerdo de delegación se circunscriba única o particularmente a alguna o algunas de las facultades propias del Consejo, la práctica societaria demuestra que, cuando se efectúa la delegación, lo habitual no es detallar o hacer una enumeración o elenco de las competencias delegadas, sino establecer, directamente, que la delegación comprende todas las competencias delegables del Consejo de Administración, a excepción de las que legal y estatutariamente sean indelegables. Además, «*prima facie*» parece que esta solución omnicomprensiva estaría más en línea con la especialización de

---

[95] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 367, es quien diferencia entre el alcance temporal y material de la delegación, este último por referencia a las facultades indelegables. Cabe destacar que, en el vigente texto de la LSC, podría entenderse comprendida, dentro de lo que Girón denomina el alcance temporal de la delegación, la suscripción del contrato del consejero ejecutivo (art. 249.3 LSC).

[96] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 194 y 195, quien sostiene que todo intento de precisar los ámbitos en los que puede materializarse la delegación concluye inexorablemente en que las facultades delegadas pueden comprender tanto las inherentes al ejercicio de la empresa social como las que conforman la organización de la sociedad. También Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 478 y 479, se hace eco de esta distinción (entre actividades inherentes al ejercicio de la empresa social y las inherentes a la organización de la sociedad), al indicar que la delegación de las facultades de gestión no ofrece dificultades, ya se trate de gestión societaria de tipo interno o de gestión propiamente empresarial, de modo que los delegados podrán llevar a cabo la misma actividad gestora que corresponde al Consejo. Para Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 479 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 614 y ss., son delegables, en principio, las facultades de gestión y representación, debiéndose entender excluidas (i) las facultades que no correspondan al Consejo (*e.g.* modificación de Estatutos, cese de administradores), (ii) las facultades de organización del propio Consejo, y (iii) las indelegables por mandato legal.

En la doctrina italiana, afirman la posibilidad de delegar todas las facultades, salvo las legalmente indelegables, Pesce, *Amministrazione*, *op. cit.*, pág. 79; Frè, *Società*, *op. cit.*, págs. 414 y 415; Minervini, *Gli amministratori*, *op. cit.*, pág. 440; Calandra Buonaura, *L'amministrazione*, *op. cit.*, págs. 247 y ss.; Bonelli, F., *Gli amministratori di S.p.A. a dieci anni dalla riforma del 2003*, UTET Giuridica, Wolters Kluwer, Torino, 2013, pág. 94. En concreto, afirma Bonelli (*op. cit.*) que, si no se imponen límites en Estatutos o en el acuerdo de delegación, ésta comprende todas las facultades delegables del Consejo, incluyendo la representación social, con la sola excepción de las facultades indelegables (art. 2.381 del Código Civil italiano). En contra de la posibilidad de delegación genérica, Visentini, *L'amministrazione*, *op. cit.*, pág. 50, quien sostiene que la delegación debe ser suficientemente precisa para circunscribir la responsabilidad de la gestión de los asuntos delegados.

funciones propia del delegado, llamado a ocuparse de la gestión corriente de la sociedad. La delegación comprenderá la representación de la sociedad y, si se hace a favor de más de un consejero delegado, deberá establecerse su régimen de actuación (*i.e.* mancomunidad o solidaridad)[97].

Conviene recordar que el poder de representación del consejero delegado o de la comisión ejecutiva es ilimitable frente a tercero (arts. 234 LSC y 149.3 RRM). Los delegados desarrollan la misma función orgánica que incumbe al Consejo, por lo que quedarán investidos, en virtud de su nombramiento, de la titularidad del poder de representación orgánico. La Ley configura expresamente el ámbito del poder de representación de los delegados con un contenido legal típico, de modo que sólo son oponibles los límites legales. En cambio, las eventuales limitaciones a su poder de gestión, impuestas al indicar las facultades que se delegan –si no se han delegado todas las facultades legal y estatutariamente indelegables– no serán eficaces frente a tercero, pero sí internamente, en cuanto deberes cuyo incumplimiento puede traducirse en la revocación del cargo y la consiguiente responsabilidad[98].

---

[97] Alfaro, *La delegación*, *op. cit.*; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.471.

A juicio de Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 485 y 486; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 620 y 621, la titularidad del poder de representación de los delegados se refiere el vigente art. 233.2 «*in fine*» de la LSC («*[c]uando el consejo, mediante el acuerdo de delegación, nombre una comisión ejecutiva o uno o varios consejeros delegados, se indicará el régimen de su actuación.*»), previsión que se reitera en el art. 124, letra d) del RRM (con la excepción de que no hace expresa referencia a la comisión ejecutiva). De la forma de ejercicio de este poder de representación de los delegados se ocupa, en realidad, el último inciso del art. 149.1 del RRM: «*[e]n el supuesto de que se nombren varios Consejeros Delegados, deberá indicarse qué facultades se ejercerán solidariamente y cuáles en forma mancomunada o, en su caso, si todas las facultades que se delegan deben ejercerse en una u otra forma.*». Por ello, la titularidad del poder de representación dependerá de lo que se haya ordenado en el acuerdo de delegación, a cuyo efecto se distinguirían, según Sánchez Calero, tres casos: (i) si existe un solo consejero delegado, le corresponderá a éste la titularidad de la representación orgánica; (ii) si existen varios consejeros delegados, el acuerdo de delegación deberá precisar si la representación se ejercerá solidaria o mancomunadamente, bien en relación con todas las facultades delegadas o respecto de alguna de ellas en particular; en el primer caso (cuando el poder de representación es solidario), el reparto de funciones entre los delegados tendrá un alcance meramente interno, por aplicación analógica de lo establecido en la letra b) del art. 233.2 de la LSC y en la letra b) del art. 124.2 del RRM; y (iii) si existe una comisión ejecutiva, debe entenderse que el Consejo puede delegar en ella el poder de representación de la sociedad, a ejercitar de forma colegiada.

[98] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.261; Esteban Velasco, G., «Modalidades de atribución y ejercicio del poder de representación», en AA.VV., *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea: estudios en homenaje a José Girón Tena*, Civitas, Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio, Madrid, 1991, págs. 305-324.

Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.471 y 3.472, expone que puede producirse un hiato entre las facultades realmente delegadas, asumiendo que no se deleguen todas las delegables, y aquellas que «*ex lege*» se deducen del art. 234 de la LSC. La remisión del art. 149 del RRM al art. 234 de la LSC debe llevar a concluir, a su juicio, que no puede oponerse la existencia de una delegación limitada cuando el delegado actúa dentro del ámbito del objeto social, ni tampoco frente a tercero que actúe de buena fe y sin culpa grave si el acto trasciende dicho ámbito del objeto social, incluso aunque se inscriba la delegación parcial. Ésta sería la razón por la que lo congruente es, a su entender, que el contenido de la delegación se extienda a todas las facultades legalmente delegables. Así, el delegado vinculará a la sociedad con tal de que actúe dentro del ámbito del objeto social e, incluso, aunque lo traspase (criterio de la RDGSJFP de 10 de febrero de 2021 (RJ 2021\529)). En contra de esta interpretación de Juste Mencía y de la DGSJFP, entendemos más certera la posición de Ávila Navarro, *La sociedad anónima*, *op. cit.*, pág. 777 y 778; Ávila Navarro, *La sociedad limitada*, *op. cit.*, pág. 462 y 463, para quien, si la Ley permite la delegación de «alguna» facultad del Consejo, no se entiende por qué la delegación de una concreta facultad, por muy insignificante o reducida que sea, haya de conferir una representación ilimitada; el precepto legal necesita adaptarse al contenido de la delegación, por lo que será ineficaz no sólo la limitación que no se inscriba, sino aquella que se inscriba disociando gestión y representación.

La Ley prohíbe la delegación de determinadas funciones, que califica de indelegables. El elenco de facultades indelegables actualmente vigente se recoge en el art. 249 bis de la LSC. Se trata de un precepto de nuevo cuño, introducido por la Ley 31/20214, que contiene un listado más amplio que el de sus precedentes legislativos[99]. Para la sociedad cotizada deberá estarse, asimismo, al listado específico del art. 529 ter de dicho cuerpo legal, modificado, posteriormente a 2014, por la Ley 11/2018, de 29 de diciembre, en materia de información no financiera y diversidad, y la Ley 5/2021[100]. Se trata de preceptos de carácter imperativo: ni los Estatutos ni los acuerdos del Consejo pueden contravenirlos[101].

El objetivo perseguido por el legislador mediante la tipificación de facultades indelegables no es, simplemente, establecer una línea divisoria entre las competencias a ejercer por el Consejo y las que pueden delegarse en el órgano delegado, sino concretar el núcleo de la actividad esencial del Consejo, que deberá llevar a cabo diligentemente en ejercicio de sus funciones. Y no se trataría tanto de un parámetro de conducta individual de los consejeros a los efectos de dar cumplimiento a sus deberes de diligencia y lealtad, sino de un criterio de conducta colectivo del propio Consejo; a tal fin, los administradores deben, individualmente, realizar sus mejores esfuerzos para lograrlo. Además, cabe añadir que, separando las facultades indelegables en dos preceptos distintos (*i.e.* arts. 249 bis y 529 ter LSC), el legislador ha creado dos referentes: uno para las sociedades no cotizadas, sin distinguir entre la anónima y la limitada, y otro para las sociedades cotizadas[102].

La ampliación de las facultades indelegables llevada a cabo por la Ley 31/2014 tuvo como principal objetivo mejorar el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, aunque acabó extendiéndose

---

[99] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 367; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 482 y ss.; León Sanz, F.J., «Artículo 249 bis. Facultades indelegables» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, pág. 522.

En concreto, el art. 77.2 de la LSA 1951 establecía que «*en ningún caso podrá ser objeto de delegación la rendición de cuentas y la presentación de balances a la junta general, ni las facultades que ésta conceda al consejo, salvo que fuese expresamente autorizado para ello*». Este texto se recogió en el párrafo segundo del art. 141 del TRLSA y de ahí fue trasvasado al apdo. 2º del art. 249 de la LSC, modificado por la Ley 31/2014.

[100] Alonso Ureba, A., Roncero Sánchez, A., «Las competencias indelegables del consejo de administración en la sociedad cotizada» en AA.VV., *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital, Liber amicorum Fernando Rodríguez Artigas y Gaudencio Esteban Velasco* (coords. Juste Mencía, J., Espín Gutiérrez, C.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 270 y ss.

[101] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 367; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, págs.674 y 675; Juste Mencía, J., «Artículo 249 bis. Facultades indelegables» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 3.484; Guerra Martín, G., «Las políticas societarias como facultad indelegable del Consejo de Administración. En particular, las políticas sobre definición de la estructura y gobierno de grupo y sobre gobierno corporativo de la sociedad [arts. 249 bis.b) y 529 ter.1.c), e) y g) LSC]» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, pág. 161; Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 201.

[102] Guerra Martín, *Las políticas*, *op. cit.*, pág. 163. León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 522 y ss., llama la atención acerca de que la enumeración de las facultades indelegables es relevante desde la perspectiva de la responsabilidad de los administradores, habida cuenta de la redacción del art. 225 de la LSC tras la reforma de la Ley 31/2014 (*i.e.* se ordena que los administradores deben observar su deber de diligencia «*teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos*»). Dicho de otro modo, las facultades indelegables permiten precisar el contenido básico de los deberes de los consejeros inherentes al propio cargo de consejero.

igualmente a las sociedades no cotizadas. En líneas generales, la reforma legal pretendía poner en valor el papel del Consejo de Administración como instancia cuyas competencias esenciales son las de determinar las líneas estratégicas de la sociedad y la supervisión y control de los ejecutivos (los cargos delegados) y de los altos directivos. Este papel supervisor y de control habría llevado al legislador a configurar un «núcleo duro» de competencias indelegables del propio Consejo, de modo que éste, en tanto que órgano ubicado en el vértice superior de la administración social, pueda cumplir adecuadamente esas funciones que se le encomiendan de dirigir la compañía, reservándose las decisiones de gestión de mayor transcendencia, y de supervisar a la dirección. Nuestro sistema monista de administración social se aproxima así, funcionalmente, al sistema dualista germano-italiano[103].

Con todo, cabe dejar constancia de que hay doctrina que advierte que la técnica de la indelegabilidad pone el foco donde no procede. Las disfunciones del modelo monista gerencial en la gran sociedad son consecuencia del vaciamiento competencial del Consejo en favor de los delegados (*i.e.* la dirección real se sitúa fuera del Consejo, pasando a estar formada por los altos directivos, dependientes del primer ejecutivo). Por ello, lo primordial, especialmente en la sociedad cotizada de capital disperso, no es tanto la relación entre el Consejo y el órgano delegado, sino entre el Consejo y la alta dirección (encabezada por el consejero delegado como primer ejecutivo). La verdadera gestión tiene lugar fuera del Consejo de

[103] Velasco San Pedro, *Las facultades*, *op. cit.*, págs. 214 y ss., quien además (*op. cit.*, págs. 218 y ss.) deja constancia de sus dudas acerca de la extensión del elenco de facultades indelegables de las sociedades cotizadas a las no cotizadas. Indica que los problemas de agencia y de acción colectiva –en otras palabras, la falta de incentivos para que la Junta (propiedad) controle a los delegados y altos directivos– son propios de las sociedades cotizadas. Por contra, precisa que estos problemas no suelen darse en compañías no cotizadas, donde los conflictos, cuando los hay, son entre grupos definidos de socios, en el marco de la dialéctica mayoría-minoría, y la Junta General y los derechos del socio son el campo de juego en el que se desenvuelven tales conflictos, no en la delegación de facultades.

A juicio de Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Las competencias*, *op. cit.*, págs. 270 y ss., la consagración legal del Consejo en la sociedad cotizada como un órgano de control y vigilancia se efectuó por la Ley 31/2014 mediante la configuración como indelegables de una serie de facultades que no son sino mero desarrollo de la competencia genérica de definición de la estrategia y la supervisión y control de la dirección. El resultado es, según ambos autores, un modelo legal contradictorio: al órgano de administración se le encomienda la gestión de la sociedad (art. 209 LSC), a la vez que, a través de la indelegabilidad de facultades, se configura al Consejo como una instancia centrada en la estrategia y la supervisión de la dirección (art. 529 ter LSC). La técnica de la indelegabilidad, además, yerra, a su entender, el objetivo, puesto que en el modelo monista de administración actual, especialmente en la sociedad cotizada de capital disperso, lo fundamental no es la relación entre el Consejo y el delegado, sino entre el Consejo y la dirección (de la que forma parte el delegado como primer ejecutivo); indican que la Ley debería haber definido el ámbito de competencia funcional del Consejo, primero, y ocuparse, después, de regular las relaciones entre el Consejo supervisor y la alta dirección.

León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 527, también critica la enumeración vigente de las facultades indelegables del Consejo, porque introduce una rigidez en la configuración del Consejo de Administración en las compañías no cotizadas que seguramente sea excesiva y tenga como efecto desincentivar el uso del Consejo como forma de organizar la administración social, por su complejidad. Apunta que en las sociedades cerradas el control de la gestión social se realiza, normalmente, de modo directo por los mismos socios, por lo que, a su juicio, debería confiarse a la autonomía de la voluntad la forma de organizar la administración social, evitando formas de administración que puedan pecar de ser excesivamente procedimentales o que traigan consigo medidas de organización que sean desproporcionadas, innecesarias o inadecuadas en función de las circunstancias particulares de la sociedad (*e.g.* dimensión o tipo de empresa de que se trate).

Administración, de modo que el problema nuclear del gobierno corporativo es, en realidad, el control de los directivos (ejecutivos o «*management*»)[104].

Precisamente, el análisis de las facultades indelegables del Consejo de Administración exige detenerse (como se anticipaba más arriba) en su pórtico de entrada, esto es, la existencia de dos modelos de administración en el marco del sistema monista español: el «gerencial» tradicional y el «supervisor» (o funcional); en esta distinción se ha hecho descansar la «*ratio legis*» de la prohibición de delegar[105].

El modelo gerencial tiene su clave de bóveda en que, aun cuando se haya hecho uso de la delegación de facultades, el Consejo de Administración conserva todas sus competencias y su poder de dirección y, además, continúa ejerciendo dicho poder; los administradores delegados, por su parte, se ocuparán de la gestión social de forma más continuada e intensa[106]. Dicho de otra forma, la delegación altera parcialmente el contenido de la función de administrar, correspondiendo al delegado el desarrollo de la actividad de gestión y a los delegantes una función de control de la gestión; el Consejo conserva una competencia concurrente con la de los delegados, pudiendo sustituir a éstos en sus funciones, sin perjuicio (lógicamente) de las facultades (indelegables) que el propio Consejo debe ejercer en pleno[107].

Por tanto, en este primer modelo nos hallamos, de un lado, ante un órgano que tiene atribuida «*ex lege*» la competencia plena para administrar, dirigir y representar a la sociedad y, de otro lado, ante la posibilidad, legalmente consagrada, de encomendar la gestión social al administrador delegado, auxiliado por la alta dirección. Ambos, Consejo y delegado, interactuarán el uno con el otro, sin perjuicio de que la competencia legal de administrar se residencie en el propio Consejo, compuesto por ejecutivos y no ejecutivos. El hecho de que los consejeros no ejecutivos, con el concurso y ayuda de comisiones auxiliares, desempeñen tareas de vigilancia y control de la actividad de los ejecutivos es el signo distintivo del sistema monista español[108].

Por otro lado, el modelo de administración «supervisor» (o modelo monista renovado con funciones de supervisión), es el característico de la sociedad anónima bursátil. Este modelo recibió carta de naturaleza en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre (conocida como la «Ley Financiera»), y se sirve de códigos de conducta y recomendaciones de buen gobierno. En la actualidad se halla formalmente consagrado en los arts. 249 bis y 529 ter de la LSC. La determinación y tipificación legal de las facultades tradicionalmente consideradas como indelegables han dejado de ser un régimen excepcional para convertirse en una pieza central del ordenamiento vigente[109].

---

[104] Alonso Ureba, *El modelo*, *op. cit.*, pág. 119; Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Las competencias*, *op. cit.*, págs. 270 y ss. Véase también Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, págs. 195 y ss. Una posición semejante, en cuanto a la necesidad del control de los directivos, es la de Gondra, *El control*, *op. cit.*, págs. 841 y ss.

[105] Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 185. Véase el apdo. 2.2 sobre el modelo gerencial y el modelo supervisor.

[106] Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, pág. 838.

[107] Esteban Velasco, *El gobierno*, *op. cit.*, pág. 178.

[108] Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, págs. 188 y 189.

[109] Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, págs. 193, 195 y 202; Esteban Velasco, *El gobierno*, *op. cit.*, págs. 165 y ss.; Alonso Ureba, *Diferenciación*, *op. cit.*, pág. 832 y ss.; Alonso Ureba, *El modelo*, *op. cit.*, págs. 27-147; Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Las competencias*, *op. cit.*, págs. 267 y ss.

Las facultades indelegables pierden su carácter residual o excepcional y adquieren un papel esencial como herramienta de implementación del modelo legal de Consejo de Administración, alrededor del que se estructura el gobierno corporativo y, particularmente, el marco de relaciones entre el Consejo y la dirección (*i.e.* consejeros ejecutivos y altos directivos). Asimismo, esa atribución de facultades en exclusiva al pleno del Consejo sirve para concretar los deberes de actuación de los administradores y su régimen de responsabilidad en caso de que se causen daños al interés social o a otros intereses como consecuencia de la actuación del Consejo en este ámbito de materias[110]. Todo acto incardinado en el ámbito objetivo de estas facultades indelegables –por ser exclusivas del Consejo y no poder ser ejercitadas por ningún otro órgano–, resulta atribuible al Consejo, siendo de aplicación las reglas de los arts. 236 y 237 de la LSC[111].

El régimen general de las facultades indelegables se contiene, como se anticipaba, en el art. 249 bis de la LSC[112]. Dicho precepto legal, en su redacción vigente, parte de la base de que la programación de la

---

Fernández de la Gándara (*op. cit.*, págs. 192 y 193) indica que la autorregulación, propia de los códigos de conducta y sus recomendaciones de buen gobierno, ha servido para el tránsito del modelo gerencial tradicional al modelo revisado de supervisión. Entre nosotros, el punto de partida se sitúa en el denominado «informe Olivencia», en el que se tipifican por primera vez las facultades indelegables del Consejo y se le atribuye a éste una específica competencia supervisora. Tal función general de supervisión es, a ojos de dicho Código, la función genuina del Consejo en las sociedades cotizadas. Este modelo sigue, en esencia, las pautas de los «*Principles of Corporate Governance*» del «*American Law Institute*», acogiéndose entre nosotros la radical distinción entre consejeros ejecutivos y los consejeros externos o no ejecutivos. Véase, en este sentido, Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 257 y ss., especialmente pág. 258. Defendiendo el modelo autorregulatorio, porque reforma legal y código de conducta no serían términos contrapuestos ni excluyentes, sino posibles y compatibles, Olivencia Ruiz, M., «El gobierno de las sociedades» en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Vol. II, McGraw Hill, Madrid, 2002, págs. 1.784 y ss.

[110] Guerra Martín, *Las políticas*, *op. cit.*, pág. 164. En sentido semejante, Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3485, afirma que el art. 249 bis de la LSC cumple otras dos funciones, que trascienden a la mera prohibición de delegar. La primera función es concretar el núcleo de las funciones que necesariamente corresponden a los miembros del Consejo de Administración (esencialmente la supervisión y vigilancia del delegado); además, en relación con el mandato contenido en el art. 226 de la Ley (*i.e.* tener en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones asumidas por los administradores para la valoración de la diligencia que les es exigible), lo dispuesto en este último precepto debe servir para orientar la aplicación de las normas sobre responsabilidad de administradores cuando el Consejo haya delegado sus facultades. La segunda función es la concreción de algunas actividades comprendidas en el art. 209 de la LSC, en lo tocante a la gestión de la sociedad.

[111] Sánchez-Calero Guilarte, *Las políticas*, *op. cit.*, págs. 232 y 233.

[112] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 527, afirma, además, que en los consejeros recae una responsabilidad especialmente intensa en las materias indelegables, núcleo esencial de competencias del Consejo.

Alfaro Águila-Real, J., «La reforma del gobierno corporativo de las sociedades de capital», 2014, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2014/07/la-reforma-del-gobierno-corporativo-de_2020.html [fecha de consulta: 12 de octubre de 2022], destaca, sobre el art. 249 bis de la LSC, que éste consagra la función de supervisión del Consejo, donde se diferencian tres responsabilidades esenciales: (i) la responsabilidad estratégica, que consiste en orientar e impulsar la política de la sociedad; (ii) la responsabilidad de vigilancia, que lleva consigo el control de la gestión atribuida a la dirección, y (iii) la responsabilidad de comunicación, esto es, servir de enlace con los accionistas. Junto a estas competencias de supervisión, la reforma del 2014 respeta las funciones tradicionales del Consejo, es decir, las de autoorganización. Alfaro indica que dichas responsabilidades y funciones se concretan en el art. 249 bis de la LSC como sigue: (1) las letras d) e i) del precepto corresponden a funciones de autoorganización; (2) las letras b) y k), a funciones de estrategia; (3) las letras a), c), g) y h), a funciones de vigilancia; y (4) las letras e), f), j) y l), a funciones de comunicación. En línea semejante, Guerra Martín, *Las políticas*, *op. cit.*, pág. 164.

gestión social constituye el núcleo competencial esencial del órgano de administración y la base o premisa del resto de actividades que integran la gestión. En este sentido, destacan, por su relevancia: (i) la aprobación de la estrategia y objetivos generales de la empresa, así como de los planes generales correspondientes, (ii) la aprobación del presupuesto anual y la estrategia fiscal de la sociedad, y (iii) la valoración de los resultados de las operaciones y la coordinación de los elementos esenciales de información y control, en tanto vinculados a tareas de programación. También descuellan la inclusión, entre las facultades indelegables, del control de riesgos, las políticas de inversión y financieras y lo tocante al cumplimiento legal o «*compliance*». A la vista de lo anterior se ha sostenido que el legislador habría asumido aquí la distinción (ideal) entre las facultades ejecutivas, correspondientes a los delegados, y las facultades de supervisión, cometido del Consejo de Administración[113].

La tipificación legal de ciertas facultades como indelegables conforma un círculo de competencias del Consejo de Administración que no podrán ser confiadas a uno o varios de sus miembros por vía de delegación y de las que tampoco puede ser privado el Consejo por vía estatutaria, ni siquiera para ser atribuidas a la Junta General; se trata de competencias que se atribuyen al Consejo con carácter exclusivo y excluyente[114]. Los consejeros delegados sólo podrán efectuar actos de ejecución o de la realización material de decisiones del Consejo de Administración sobre tales materias indelegables[115].

La generalidad de la doctrina entiende que la enumeración de las facultades indelegables del art. 249 bis de la LSC no constituye un «*numerus clausus*». El propio artículo expresa que las facultades que

Por otro lado, en relación con la sociedad cotizada, el art. 529 ter de la LSC recoge un elenco adicional de materias indelegables. Al respecto, hay doctrina (Pulido Begines, J.L., «Artículo 529 ter. Facultades indelegables» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.093 y ss. y 1.098) que apunta que el art. 529 ter de la LSC recoge, en esencia, la recomendación 8ª del CUBG, con el objetivo de combatir la concentración de poder en ciertos consejeros, fomentado a través de la delegación de facultades y coadyuvado por la ineficacia de los tradicionales mecanismos de control del órgano de administración (*e.g.* acciones de impugnación, acciones de responsabilidad). Todas las facultades indelegables del Consejo en sede de sociedades cotizadas comparten una característica común: son desarrollo de las competencias genéricas de definición estratégica y de supervisión y control de la dirección. Por su parte, Sánchez-Calero Guilarte, *Las políticas*, *op. cit.*, pág. 233 y ss., destaca el contraste entre el art. 249 bis de la LSC, que formula una prohibición rotunda y severa, sin excepciones, y el art. 529 ter del mismo cuerpo legal, que en determinadas circunstancias, debidamente justificadas, contiene una habilitación para los delegados. Criticando la excepcionalidad consagrada en el art. 529 ter de la LSC, Alonso Ureba, *El modelo*, *op. cit.*, págs. 122 y ss.; Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Las competencias*, *op. cit.*, pág. 276 y ss.

113 Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, págs. 202 y ss.

114 Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Las competencias*, *op. cit.*, págs. 287 y 288; Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 222.

115 Ordiz Fuertes, M.C., «Artículo 249 bis. Facultades indelegables» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, 2017, pág. 1.535. A juicio de Velasco San Pedro, *Las facultades*, *op. cit.*, págs. 231 y ss., en caso de extralimitación del delegado, el tercero que contrate con la sociedad quedará protegido («*ex*» arts. 234 de la LSC y 149.3 del RRM), sin perjuicio de la responsabilidad del delegado frente a la sociedad por los daños causados. En igual sentido, Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 3.492 y 3.493, quien sólo excepciona de dicha regla de protección del tercero la contratación de directivos.

enumera no pueden ser delegadas «*en ningún caso*», pero ello no sería óbice para integrarlo con lo establecido en la misma LSC y en otras disposiciones normativas[116].

En cualquier caso, puede defenderse que la regla general es que todo (*i.e.* gestión social y representación frente a tercero) se presume delegable, sin perjuicio de que ciertas facultades sean indelegables, bien porque así lo establece expresamente la Ley (límites legales) o porque a dicha conclusión se llega atendiendo a la naturaleza de las facultades de que se trate (límites implícitos o inmanentes)[117]. Asimismo, parece posible reconocer a los Estatutos, e incluso al reglamento interno del Consejo, la facultad de ampliar el elenco de las facultades indelegables (*e.g.* política de selección de consejeros)[118].

A continuación se realiza un examen particular de las competencias indelegables contenidas en el art. 249 bis de la LSC, sobre la base de varios grupos a los que pueden reconducirse aquéllas: (i) gestión empresarial y control de la sociedad; (ii) dispensa del deber de lealtad; (iii) organización social; (iv) formulación de información contable-financiera y elaboración de informes preceptivos; (v) política de acciones o participaciones propias; y (vi) facultades delegadas por la Junta General[119].

El primer grupo de facultades indelegables son las que se encuadran en la gestión empresarial y el control de la sociedad[120]. Al respecto, la Ley reserva al Consejo las facultades de supervisión y control, tal y como se recoge en las letras a) y b) del art. 249 bis LSC: «*[l]a supervisión del efectivo funcionamiento de las comisiones que hubiera constituido y de la actuación de los órganos delegados y de los directivos que hubiera designado*» y «*[l]a determinación de las políticas y estrategias generales de la sociedad*»[121].

La función de control del Consejo es la más significativa en materia de gestión social cuando se ha acordado la delegación de facultades. La atribución de la titularidad del control de la sociedad al Consejo de Administración abarca las funciones de supervisión o vigilancia, de un lado, y la de impulso de la actividad social, de otro lado. De acuerdo con la primera de dichas funciones le corresponde al Consejo

---

116 León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 524 y ss.; Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Las competencias*, *op. cit.*, págs. 280 y 287. También Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 484 y 485; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 619 y 620. En cambio, Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 203, entiende que el criterio del «*numerus apertus*» no es seguro. La resolución de la DGRN de 22 de noviembre de 1999 (RJ 1999\8452) señalaba expresamente que sólo podían considerarse indelegables los supuestos enunciados en el art. 141 del TRLSA y aquellos supuestos en que la ley quiere que todos los administradores resulten implicados.

117 Martínez Sanz, *Régimen interno*, *op. cit.*, pág. 1.761. En sentido semejante, Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, págs. 1.830 y ss. En cuanto a las limitaciones inmanentes, Martínez Sanz (*op. cit.*, pág. 1.763) destaca que (aun trayendo causa del Derecho suizo y teniendo unos contornos difusos) puede distinguirse entre (i) las funciones relativas al ejercicio de la empresa social, esto es, representación y gestión propiamente empresarial, y (ii) otros actos que se refieren a la organización de la sociedad. La delegación de las competencias del primer grupo puede admitirse sin inconveniente. Sin embargo, indica dicho autor que no sucede lo mismo con las facultades de organización de la sociedad, respecto de las que puede predicarse una tendencia a su exclusión de la delegación. Por ejemplo, no serían delegables el nombramiento del Presidente del Consejo o de otros cargos de este órgano, la designación de los delegados y la aceptación de su dimisión, la facultad de cooptación, la aceptación de la dimisión de los consejeros o la presentación de informes o propuestas a la Junta General.

118 Guerra Martín, *Las políticas*, *op. cit.*, pág. 161; Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.484.

119 Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 1.533 y ss.

120 Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.489; Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 1.535.

121 Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 1.535.

la supervisión de las actividades de los delegados y de los directivos que dependan directamente de aquél, para lo que deberá establecer los procedimientos correspondientes. Ésta es la encomienda básica de los consejeros delegantes, y buena muestra de ello es que estos consejeros serán responsables (solidarios) de la actividad de los delegados y directivos (c. ref. art. 237 LSC). Simultáneamente, el Consejo deberá impulsar la actividad social, determinando los objetivos a alcanzar, así como las estrategias y políticas a seguir para su logro. Se trata de la programación de la actividad de gestión, núcleo competencial esencial del Consejo de Administración y título legitimador del resto de actividades que se le atribuyen, entre las que destacan la aprobación de la estrategia y los objetivos de la empresa, así como las políticas y los planes generales[122].

Corresponde igualmente al Consejo supervisar el funcionamiento de las comisiones que se hubieran constituido de su seno. En la práctica, no es frecuente que en las sociedades cerradas se creen comisiones (como comisiones de auditoría o de nombramiento y retribuciones, típicas de sociedades cotizadas); sólo las sociedades cotizadas están obligadas a hacerlo[123].

La supervisión y el control a ejercer por el Consejo tienen por finalidad verificar el correcto desempeño de las funciones ejecutivas, la consecución de los objetivos prestablecidos y el cumplimiento de las políticas y estrategias de la sociedad. Dicho de otra forma, el Consejo deberá asegurarse de la que la sociedad dispone de un sistema de organización y unos procedimientos de funcionamiento que sean adecuados, con la mira puesta en la eficiencia empresarial, la sostenibilidad y la rentabilidad. Los ámbitos esenciales de esta supervisión y control giran en torno a la política financiera, la de inversiones o la de personal, entre otras. Tales políticas, con todo, no agotan la supervisión y el control a ejercer por el Consejo. Éste también deberá verificar el cumplimiento de aquellas disposiciones normativas que sean de aplicación a la sociedad, con especial consideración a áreas tales como la fiscal; deberá prestarse especial atención, asimismo, a la asunción de riesgos, velando por la solvencia de la sociedad y su sostenibilidad en el largo plazo[124].

En lo tocante a la política financiera, corresponderá al Consejo de Administración controlar el nivel de endeudamiento de la sociedad y sus obligaciones financieras, evitando situaciones de excesivo endeudamiento financiero. Asimismo, el Consejo deberá establecer instrumentos, controles o mecanismos de seguimiento, verificación y control de los principales indicadores financieros y de los resultados y márgenes obtenidos, para, si procede, corregir desviaciones y adoptar medidas correctoras. En relación con la política de personal, el Consejo deberá asegurarse del efectivo cumplimiento de la normativa laboral y de Seguridad Social, además de que la sociedad cuente con un número suficiente de trabajadores, de que la selección de personal garantiza la adecuada cualificación de los empleados y de que las políticas salariales remuneran adecuadamente al personal. Y en relación con la política de inversiones, el Consejo no sólo se limitará a aprobar dicha política, sino, asimismo y de manera singular

[122] Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.490; León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 528; Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 1.535 y 1.536; Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 202.

[123] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 528 y 529, quien, además, precisa que en las sociedades familiares, comisiones tales como el «consejo de familia» no tienen el carácter de verdadera comisión del Consejo.

[124] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 529; Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 1.536; Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 203.

o específica, decidirá acerca de las inversiones a realizar por la sociedad, especialmente cuando impliquen compromisos financieros o económicos significativos o relevantes[125].

Los procedimientos o mecanismos de control que implemente el Consejo de Administración para cumplir su función de control y vigilancia dependerán de la dimensión de la sociedad y de cuál sea su actividad. En unos casos podría ser suficiente con un control directo por parte de los consejeros, mediante la actuación de los componentes del Consejo. En otros supuestos será aconsejable, o incluso necesario, configurar y establecer estructuras de control, procesos de supervisión y aprobación, así como comités «*ad hoc*» (*e.g.* comité de inversiones, comité de riesgos, oficial de cumplimiento o «*compliance officer*», etc.), o supervisar el funcionamiento de determinadas áreas y sus procesos (*e.g.* «*reporting*» financiero y contable). Con todo, no puede perderse de vista que un control excesivo de la gestión puede llegar a entorpecer o dificultar las tareas encomendadas a los delegados y a los directivos; la función de control debe realizarse, por tanto, de forma adecuada, propocionada y eficiente[126].

El Consejo de Administración también es responsable, en su condición de titular del control de la compañía, de determinar la estrategia y políticas generales de ésta. Debe concretar cómo se va a desarrollar la actividad social y los objetivos a lograr, teniendo en cuenta, en su caso, lo ordenado por los socios en Junta General (c. ref. art. 161 LSC). En este marco, el Consejo no sólo debe vigilar el desarrollo de las funciones ejecutivas y, por tanto, el correcto desempeño de la gestión social encomendada a los ejecutivos, sino, asimismo, promover la realización del objeto social. Dentro de esta facultad indelegable se comprende, y destaca, la aprobación y seguimiento del presupuesto anual, del plan estratégico o de negocio y de los objetivos de gestión[127].

Una segunda materia de facultades indelegables viene conformada por las funciones que se atribuyen al Consejo en materia de dispensa del deber de lealtad de los consejeros. Así, constituye también una facultad indelegable del Consejo de Administración «*[l]a autorización o dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo dispuesto en el artículo 230*» (letra c) del art. 249 bis LSC)[128].

La razón de ser de la indelegabilidad se encuentra aquí en (i) la preservación del interés social mediante la intervención del Consejo de Administración (o, si procede, de la Junta General, en función de la gravedad o relevancia de los asuntos) para la adopción de los acuerdos que se deriven del régimen del

[125] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 530; Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 1.536. Véase Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, págs. 210 y ss.

[126] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 530.

[127] Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, págs. 202, 203 y 208 y ss.; León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 530 y 531. Guerra Martín, *Las políticas*, *op. cit.*, págs. 165 y ss., entiende que, siendo las políticas societarias un «asunto de gestión», la Junta General podría, con base en el art. 161 de la LSC, aprobar determinados criterios para que sean necesariamente tenidos en cuenta por el Consejo al elaborar una política concreta (por ejemplo, la política de dividendos) o incluso someter a la aprobación de la Junta General alguna política en concreto (por ejemplo, la política de grupo, a los efectos de que los socios puedan controlar las actividades que se «filializan» y el modo de hacerlo), pero sin que ello implique vaciar las funciones que legalmente le corresponden al Consejo.

[128] Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 1.538.

deber de lealtad, y (ii) que las decisiones sobre la dispensa de dicho deber no se encuentran amparadas por la regla de la discrecionalidad empresarial (art. 226.2 LSC)[129].

Un tercer bloque de facultades indelegables es reconducible a la denominada organización social (letras d), g), h), i) y j) del art. 249 bis LSC)[130].

Se incluye aquí la «*organización y funcionamiento*» del Consejo (letra d) del art. 249 bis LSC). Se trata, con todo, de una reiteración, puesto que el art. 245 de la LSC ya establece que le corresponde al Consejo de Administración regular su propio funcionamiento. Se entiende que la repetición que efectúa el art. 249 bis de la Ley tendría, en realidad, un mero carácter aclaratorio, puesto que no sería lógico que el órgano delegado, subordinado al Consejo y al que debe rendir cuentas de su actuación, quedara investido de una potestad que afecte al Consejo en pleno[131].

En el marco, asimismo, de la organización social, se incluirían las facultades indelegables previstas en las letras g), h) e i) del art. 249 bis de la LSC, esto es, las relativas a «*[e]l nombramiento y destitución de los consejeros delegados de la sociedad, así como el establecimiento de las condiciones de su contrato*», «*[e]l nombramiento y destitución de los directivos que tuvieran dependencia directa del consejo o de alguno de sus miembros, así como el establecimiento de las condiciones básicas de sus contratos, incluyendo su retribución*», así como «*[l]as decisiones relativas a la remuneración de los consejeros, dentro del marco estatutario y, en su caso, de la política de remuneraciones aprobada por la junta general*»[132]. Y, aunque no lo recoja expresamente el artículo comentado, se entiende que es igualmente indelegable el nombramiento de consejeros por cooptación[133].

En cuanto al nombramiento y destitución de los delegados y el establecimiento de sus condiciones contractuales, el objetivo pretendido por la Ley es evitar que los delegados incurran en cualquier tipo de autocontratación o contratación cruzada entre ellos. Con todo, puede considerarse una prohibición

---

[129] Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.486; León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 531 y 532. León Sanz, *op. cit.*, indica que, si bien la decisión de autorizar o dispensar la obligación de que se trate corresponderá al Consejo, es posible, incluso en sociedades cerradas, la creación de comisiones en el seno del Consejo para la evaluación e información a este órgano sobre la situación de conflicto de interés que se eleve al Consejo. Asimismo, indica que posible (aunque nosotros creemos que no muy frecuente) que se fije en Estatutos un mecanismo de resolución de situaciones de conflicto, incluso de arbitraje, en el bien entendido que semejantes mecanismos deberán respetar esta competencia legalmente atribuida al Consejo.

[130] Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 1.539.

[131] Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 3.486 y 3.487. Por su parte, León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 532 aclara que le corresponde así decidir al propio Consejo en pleno sobre el nombramiento de cargos (*e.g.* Presidente, Vicepresidente, Secretario), la creación de órganos delegados y la delegación de facultades, así como la creación de comisiones y comités consultivos. Esta facultad de autoorganización también alcanza la adopción de un reglamento que regule su funcionamiento. Aunque tales reglamentos se encuentran legalmente previstos para sociedades cotizadas, indica dicho autor que nada impide que puedan ser adoptados por sociedades no cotizadas, aunque ello será infrecuente. El ejercicio de esta competencia deberá respetar, en todo caso, lo establecido en la Ley y en los Estatutos. Véase también Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 1.539.

[132] Desde el punto de vista de la economía de la empresa, Koontz, H., *Funciones y tareas del Consejo de Administración*, Ediciones Deusto, Bilbao, 1971, págs. 211 y ss., hizo hincapié hace años en la necesidad de que fuera el Consejo de Administración la instancia que aprobara los nombramientos, ceses y retribuciones de los directivos y empleados clave.

[133] Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 1.539; León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 536.

redundante e innecesaria teniendo en cuenta lo ordenado en los apdos. 3º y 4º del art. 249 LSC, que establecen un procedimiento que elimina de raíz el eventual conflicto de intereses a la hora de nombrar a los delegados y establecer su remuneración. Se trataría, simplemente, de confirmar que dicho procedimiento del art. 249 LSC no puede burlarse recurriendo a la propia delegación[134].

El fundamento de esta facultad indelegable radica en la configuración del Consejo como instancia competente a los efectos de nombramiento, remoción y establecimiento de la remuneración de aquellas personas a quienes se les encomiendan funciones ejecutivas en la sociedad, tengan o no la condición de miembros del Consejo. Ello está íntimamente relacionado con el régimen de deberes y responsabilidad de los administradores, modificado igualmente en 2014, y es congruente con lo establecido en el art. 236.4 de la LSC[135]. Ciertamente, si la remuneración de los vocales del Consejo dependiera de la decisión del delegado, difícilmente podrían aquéllos cumplir sus funciones de vigilancia y control de éste[136].

En relación con los directivos con dependencia directa del Consejo, es éste un concepto propio, aunque no exclusivo, de las grandes sociedades. De hecho, puede afirmarse, con base en lo que dispone la propia LSC en relación con las sociedades cotizadas (apdo. 1º del art. 529 duodecies LSC), que estará integrado por aquellas personas a quienes se encomienden «*funciones de dirección en la sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantengan con ella*». Se trata, no obstante, de un concepto jurídico indeterminado, que deberá analizarse caso por caso, a la luz de las circunstancias particulares, en función de que las instrucciones se reciban del Consejo y haya que rendir cuentas a éste. Lo que sí parece claro es que en esta categoría de «*directivo con dependencia directa del Consejo*» se encuadra, siempre, el director general de la sociedad, prototipo del alto directivo, que tendrá «*atribuidas facultades de más alta dirección de la sociedad*» (c. ref. art. 236.4 LSC). Asimismo, si la compañía dispone de un comité de dirección, integrado por el consejero delegado y los altos directivos, que haya sido constituido por el Consejo, debería entenderse que los miembros de dicho comité deberán ser designados y removidos por este último[137].

En todo caso, el rasgo diferenciador de estos directivos o «*managers*» es que se trata de ejecutivos no orgánicos, con dependencia directa del primer ejecutivo de la compañía o del propio Consejo en lo relativo a su nombramiento y cese. Tal dependencia no les impide, sin embargo, ejecutar las directrices generales o políticas del Consejo ni tampoco realizar actuaciones que, a la postre, son habitualmente ratificadas por el propio Consejo en el marco de las facultades de control de este último. Con todo, no puede perderse de vista que, a pesar de que los directivos u «*officers*» desempeñan la gestión diaria o corriente, ejecutan los acuerdos del Consejo y se ocupan de gran parte de las funciones de gestión propias del órgano de administración, el sistema descansa en un estructura jerárquica que constriñe o limita la capacidad de maniobra o autodeterminación de tales directivos u «*officers*»[138].

---

[134] Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.487.

[135] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 536.

[136] Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.487; Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 206.

[137] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 536 y 537; Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.487; Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 206.

[138] Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, págs. 204 y 205.

En cualquier caso, de la letra h) del art. 249 bis de la LSC se colige que la conformación de la primera línea del equipo directivo, que gestiona día a día la sociedad y auxilia al consejero delegado en el desarrollo de sus tareas, es competencia del Consejo y excede los poderes del delegado. De ahí que la política de selección de directivos constituya un aspecto esencial de la estrategia del Consejo[139].

Esta competencia del Consejo se extiende no sólo al nombramiento y a la destitución de los directivos con dependencia directa de aquél, sino también al establecimiento de las condiciones de sus contratos y, en particular, a la remuneración. Sin embargo, a diferencia de lo prescrito en el art. 249 de la LSC, el precepto aquí comentado no hace mención expresa a la aprobación de los contratos de los directivos ni a que éstos se adjunten al acta de la sesión; la letra h) del art. 249 bis LSC se limita a ordenar que el Consejo fije las condiciones básicas de los contratos de dichos directivos. Por ello, parece excesivo sostener (a nuestro juicio) que el contrato del directivo deba aprobarse en el pleno del Consejo y adjuntarse al acta de la sesión; bastaría, en cambio, que el Consejo estableciera (e hiciera constar en el acta) las principales condiciones a incluir en el contrato del directivo, con especial atención a su retribución, cumpliendo así lo ordenado por el precepto comentado y evidenciando una actuación diligente (c. ref. art. 225 LSC). A tal fin, el Consejo deberá determinar el importe total de la remuneración, los conceptos retributivos aplicables y, dentro de tales conceptos, la retribución fija a percibir, el variable y los parámetros o indicadores correspondientes y, en su caso, la indemnización por cese pactada. El Consejo podría establecer o regular, asimismo, otras cuestiones (*e.g.* régimen de dedicación, exclusividad, etc.). Y, ante el silencio legal, puede sostenerse que el Consejo deberá adoptar el acuerdo por mayoría absoluta, en vez de aplicar la mayoría cualificada del art. 249 de la LSC[140].

Finalmente, dentro de la organización social destaca la «*convocatoria de la Junta General y la elaboración del orden del día y la propuesta de acuerdos*» (letra j) del art. 249 bis LSC). Tradicionalmente, antes de la reforma del año 2014, estas cuestiones se consideraban como facultades indelegables del Consejo; ahora se recogen expresamente en el texto legal. Cabe dejar constancia de que la referencia a la Junta General «*de accionistas*» en la letra j) del artículo comentado, que lo haría solamente aplicable a las sociedades anónimas y no a las de responsabilidad limitada, parece que se trata de un descuido del legislador[141].

Un cuarto grupo de facultades indelegables se halla conformado por la formulación de información contable-financiera y la elaboración de informes preceptivos. Así, según las letras e) y f) del art. 249 bis LSC constituyen competencias indelegables del Consejo la «*formulación de las cuentas anuales y su*

---

[139] Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.487; Fernández de la Gándara, *Políticas/decisiones*, *op. cit.*, pág. 206

[140] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 537.

[141] Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.488; León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 532 y 533; Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 1.539. Respecto de la competencia para convocar la Junta General existía, antes de la reforma de la LSC en 2014, una controversia entre el TS y la DGRN a cuenta del carácter delegable o indelegable de dicha competencia. La Sala de lo Civil del TS (SSTS de 24 de febrero de 1995 (RJ 1995\1113), 4 de diciembre de 2002 (RJ 2002\10415) y 14 de marzo de 2005 (RJ 2005\2235)) entendía que constituía una facultad indelegable, mientras que la DGRN (RRDGRN de 11 de marzo de 1999 (RJ 1999\1724), 22 de noviembre de 1999 (RJ 1999\8452) y 8 de marzo de 2005 (RJ 2005\2079)) permitía la delegación. En concreto, el TS distinguía entre el anuncio de convocatoria, indelegable, y el acto de realizar la convocatoria, que podía encargarse a un consejero o a otra persona; la DGRN en cambio, admitía la delegación de la facultad de convocar.

*presentación a la Junta General*», así como «*[l]a formulación de cualquier clase de informe exigido por la ley al órgano de administración siempre y cuando la operación a que se refiere el informe no pueda ser delegada*»[142].

La formulación de las cuentas anuales es una de las manifestaciones más relevantes de la obligación de rendición de cuentas del Consejo a la Junta General; aquél debe responsabilizarse ante ésta de la situación patrimonial de la empresa y de su fiel reflejo contable. Además, el régimen de responsabilidad solidaria (art. 237 LSC) se refuerza en este caso concreto con el deber de manifestar, individualmente y por escrito, que todos y cada uno de los consejeros participan en la formulación de las cuentas (art. 253.2 LSC)[143].

Es asimismo indelegable por el Consejo la formulación de cualquier informe exigido por la Ley al órgano de administración (siempre y cuando la operación a que se refiere el informe no pueda ser delegada). Ciertamente, la LSC y alguna otra disposición normativa ordenan la elaboración de informes por parte del órgano de administración en relación con ciertas operaciones (*e.g.* la denominada «fundación sucesiva» (art. 72.2 LSC), la modificación de Estatutos (art. 286 LSC), el aumento y la reducción de capital (arts. 296.1 y 318.1 LSC), los informes previstos en el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, en caso de modificación estructural, etc.). Deben entenderse excluidos de la aprobación por el Consejo (siendo, por tanto, delegables) los supuestos en que la operación a que se refiere el informe pueda ser delegada (por ejemplo, el supuesto del capital autorizado del art. 297 de la LSC, cuando la Junta General haya autorizado al Consejo para, a su vez, delegar). Conviene reseñar que la norma no impide que, en la práctica, los informes sean sometidos al pleno del Consejo por los delegados para su ratificación por aquél; lo que pretende la Ley es que los informes sean conocidos y ratificados por el Consejo, de forma que les resulten imputables a todos los consejeros[144].

---

[142] Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 1.540.

[143] Salelles, *El funcionamiento*, *op. cit.*, pág. 100; León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 533 y 534. León Sanz, *op. cit.*, remarca que es responsabilidad del Consejo adoptar las medidas necesarias para asegurar el derecho del socio a obtener de la sociedad las cuentas anuales, el informe de gestión y el informe de auditoría («*ex*» art. 272 LSC). También añade que una consideración conjunta del deber de firmar las cuentas anuales y de la caracterización de la formulación de las propias cuentas como una facultad indelegable, junto con la facultad de supervisión y vigilancia que corresponde al Consejo, permite deducir que también tendrán el carácter de indelegables la política de balances, el control de los procedimientos fijados por la sociedad en materia contable y financiera y el establecimiento de las medidas tendentes a garantizar el cumplimiento de deberes contables. Finalmente, el mismo autor advierte que no se han establecido legalmente como facultades indelegables las de elección y nombramiento del auditor de cuentas de la sociedad. La competencia para nombrar al auditor cuando la sociedad está obligada a auditar sus cuentas recae en la Junta General (art. 264 LSC). En cambio, si la sociedad no está obligada a auditar sus cuentas, pero lo hace de forma voluntaria, el auditor puede ser nombrado por el Consejo de Administración (RDGRN de 20 de junio de 1998 (1998\5237); Consulta BOICAC 07/Octubre de 1991, de 31 de octubre de 1991). Lo anterior, unido a las facultades indelegables del Consejo en materia contable y llevanza de contabilidad, permitirían afirmar, a su entender, que constituye una competencia indelegable del Consejo tanto la selección del auditor cuyo nombramiento se vaya a proponer a la Junta General como, asimismo, el nombramiento del auditor que, en el caso de auditoría voluntaria, pueda efectuar el Consejo de Administración. En cuanto al nombramiento del auditor, véase también Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 1.540.

[144] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 534 y 535; Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.487. León Sanz, *op. cit.*, precisa que, si bien no hay una mención expresa al carácter indelegable de la aprobación del reparto de cantidades a cuenta de dividendos (art. 277 LSC), debe entenderse, asimismo, que, salvo que lo acuerde la Junta General, su reparto

Por otro lado, destaca la competencia indelegable del Consejo relativa a «*[l]a política relativa a acciones o participaciones propias»* de la sociedad (letra k) del art. 249 bis LSC). El fundamento de esta competencia indelegable se encuentra en la garantía que constituye para socios y terceros la decisión del Consejo en esta materia, a fin de salvaguardar el principio de paridad de trato y el cumplimiento de las normas sobre tutela del capital social, así como en relación con el deber de lealtad de los administradores (c. ref. letra c) del art. 249 bis LSC)[145].

El ámbito de esta política se halla obviamente ligado al empleo de la autocartera, que es mayor en las sociedades cotizadas que en las no cotizadas y, dentro de estas últimas, mayor en la anónima que en la limitada. En la sociedad cotizada no es extraño el recurso a la autocartera para el reparto de dividendos («*scrip dividend*») o como instrumento financiero. En las sociedades anónimas en general, cotizadas o no, las acciones propias suelen emplearse en operaciones de entrega de acciones o de opciones sobre acciones en el marco de sistemas de remuneración de administradores (art. 219 LSC) o directivos y trabajadores (c. ref. art. 150.2 LSC). Finalmente, en la sociedad cerrada (anónima o limitada) lo habitual es que las operaciones de adquisición y enajenación de acciones o participaciones propias se restrinjan a supuestos de transmisión de tales acciones o participaciones, en el marco de la salida de algún socio, cuando se trate de la ejecución de una reducción de capital o en casos de operaciones entre sociedades del mismo grupo[146].

Cabría entender que esta competencia indelegable del Consejo no sólo alcanza a la formulación de la política en sí (*e.g.* objetivos, planes, etc.), sino que también se extendería a la concreta aprobación de las operaciones que se ejecuten en el marco de esta política y a los términos y condiciones en que éstas deban llevarse a cabo, sin perjuicio de las facultades de la Junta General en la materia. El Consejo debe asegurarse de que se adopten las medidas precisas para cumplir con el régimen legal de la autocartera y las normas que prohíben la asistencia financiera[147].

Finalmente, el último bloque de facultades indelegables se refiere a «*[l]as facultades que la junta general hubiera delegado en el consejo de administración, salvo que hubiera sido expresamente autorizado por ella para subdelegarlas*» (letra l) del art. 249 bis LSC). La razón de ser de la indelegabilidad de las competencias delegadas por la Junta General se encuentra en que se trata de un mandato de la propia Junta General al Consejo de Administración. La Ley sigue aquí la regla de la sustitución del mandato mercantil: el mandato es de carácter personal y debe cumplirse por el mandatario, salvo que el mandante le haya permitido nombrar un sustituto (c. ref. art. 296 CCom)[148].

La facultad conferida por la Junta General al Consejo de Administración debe tener carácter delegable. En otras palabras, la Junta General no puede delegar cualquier facultad que tenga, legal o estatutariamente, atribuida. Solamente podrá delegar aquellas facultades que la propia Ley o los

---

deberá ser decidido por el Consejo de Administración; la relevancia de este reparto respecto de los socios y de terceros justificaría la intervención del Consejo en pleno.

[145] Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 1.540; León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 538.

[146] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 538; Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 1.540.

[147] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 539.

[148] Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 3.491 y 3.492; León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 539 y 540; Ordiz Fuertes, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, págs. 1.540.

Estatutos permitan confiar al órgano de administración. Y la subdelegación debe ser expresa «*ex*» art. 149.2 del RRM[149]. Cabe destacar que los Estatutos pueden exigir el ejercicio de una facultad por el Consejo en pleno, aun cuando se trate de facultades que la Junta General puede (lícitamente) delegar en el Consejo; ello es acorde con la consideración de los Estatutos como norma corporativo-constitucional y reguladora de la organización y funcionamiento de la sociedad[150].

## 2.8 RELACIONES CON LA SOCIEDAD: EL CONTRATO ENTRE LA SOCIEDAD Y EL ADMINISTRADOR DELEGADO

Ordena el apdo. 3º del art. 249 de la LSC que *«[c]uando un miembro del consejo de administración sea nombrado consejero delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título, será necesario que se celebre un contrato entre este y la sociedad que deberá ser aprobado previamente por el consejo de administración con el voto favorable de las dos terceras partes de sus miembros. El consejero afectado deberá abstenerse de asistir a la deliberación y de participar en la votación. El contrato aprobado deberá incorporarse como anejo al acta de la sesión*».

La norma reproducida, junto con el apdo. 4º del mismo artículo, constituye una de las principales novedades de la reforma de la LSC por la Ley 31/2014. El precepto parece aclarar el régimen jurídico de la relación entre la sociedad y el administrador delegado, ligados no solamente por mor del nombramiento y la aceptación del cargo, sino, asimismo, por un contrato. El legislador reconoce expresamente, por vez primera tras la LSA 1951, la existencia de un vínculo contractual entre la sociedad y el administrador, cuestión que no ha estado exenta de polémica doctrinal, tal y como se ha analizado en otro lugar[151].

La justificación de esta previsión contractual se encuentra, según expone alguna doctrina, en el «*plus*» de actividad que realiza el consejero ejecutivo respecto del resto de miembros del Consejo, aunque todos ellos concurran a la tarea de administrar la sociedad. El objeto de la prestación del consejero delegado, a cambio de la remuneración que (normalmente) preverá su contrato, consiste en el desarrollo de las

---

[149] León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 540; Juste Mencía, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 3.492.

[150] Salelles, *El funcionamiento*, *op. cit.*, págs. 100 y 101; León Sanz, *Artículo 249 bis*, *op. cit.*, pág. 540.

[151] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.472 y 3.473; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 767 y ss. Véase el apdo. 1.3 sobre la naturaleza jurídica del vínculo del administrador con la sociedad.

A juicio de Juste Mencía, el precepto confirma que la relación orgánica del administrador con la sociedad es compatible con el establecimiento de una relación contractual entre la sociedad y el delegado. Alguna doctrina (Leyva Olarte, J., «Delegación de facultades y facultades indelegables. Normas especiales en las sociedades cotizadas» en AA.VV., *Comentario práctico a la nueva normativa de gobierno corporativo. Ley 31/2014, de reforma de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Arias Varona, F.J., Recalde Castells, A.), Dykinson, Madrid, 2015, pág. 130) ha llegado a afirmar que la relación entre la sociedad y el consejero delegado o ejecutivo se «contractualiza». Creemos que afirmar tal cosa es erróneo. A nuestro juicio, la relación de todo administrador con la sociedad fue y es, en todo caso, contractual. El propio Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.473 y 3.474, lo explica certeramente, afirmando que la previsión específica de la relación contractual del consejero ejecutivo con la sociedad no quiere decir que el resto de consejeros, en particular, o el administrador, en general, carezcan de una relación (asimismo) contractual con la sociedad. Lo que ocurre es que, en la práctica societaria, las condiciones contractuales no se llevan a un contrato bilateral entre el administrador y la sociedad, sino que es el propio contrato de sociedad, los Estatutos y, en su caso, los reglamentos y códigos de conducta internos de la sociedad los que suelen completar el contenido y las condiciones de aplicables a éstos, en desarrollo de la normativa legal; en la mayoría de los casos la relación jurídica de administración tiene, simplemente, el contenido legalmente establecido, sin que se desarrolle un contenido (voluntario) complementario o adicional.

más altas funciones gerenciales[152]. La regulación del contrato entre la sociedad y el delegado tiene carácter imperativo[153].

A continuación se analiza el precepto transcrito, siguiendo su literalidad:

*(1) «[c]uando un miembro del consejo de administración sea nombrado consejero delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título (…)»*

Se hace referencia al ámbito personal o subjetivo de la obligación de suscribir el contrato. Es destacable que el radio de acción del precepto no se restringe al consejero delegado propiamente dicho (*i.e.* el consejero que desempeña funciones ejecutivas con base en una delegación orgánica), sino que se extiende más allá, comprendiendo al consejero a quien, «*por otro título*», se le atribuyan funciones ejecutivas, sin hacer uso del procedimiento de delegación «s*trictu sensu*» (*i.e.* delegación meramente contractual). Parece que la Ley está pensando en la relación contractual de aquellos consejeros que forman parte del equipo directivo de la sociedad, conformado por consejeros y directivos, cuya actuación es supervisada por los restantes consejeros (c. ref. letras g) y h) del art. 249 bis LSC)[154].

Se trata de una norma de cobertura, que pretende evitar la elusión del régimen previsto para el administrador delegado por el expediente del ejercicio de funciones ejecutivas en virtud de cualquier otro medio o instrumento distinto de la delegación orgánica. En otras palabras, la norma tiene por fin evitar que se llegue al mismo resultado prescindiendo de la forma, cerrando así la puerta a que puedan verse defraudados los requisitos legales, que giran en torno a la transparencia retributiva y la gestión del conflicto de intereses[155].

Sin embargo, la utilización conjunta por la Ley de un criterio formal (*i.e.* procedimiento de delegación) y otro (impreciso) de carácter material (*i.e.* atribución de funciones ejecutivas) genera incertidumbre. La expresión «*otro título*», si bien queda claro que no se trata de la delegación orgánica de facultades, es una expresión amplia e imprecisa. Además, la «*atribución de funciones ejecutivas*» presenta el problema de que no se define por el precepto, de modo que no quedan claros sus contornos[156].

No hay duda de que el consejero que desempeña funciones ejecutivas en virtud de una delegación orgánica, así como los miembros de la comisión ejecutiva, en tanto tengan atribuido el desempeño permanente de funciones ejecutivas, quedan comprendidos por la norma[157].

---

[152] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 768 y 769; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.473 y 3.474.

[153] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 507.

[154] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 769; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.474.

[155] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 518; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.474.

[156] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 769; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.474 y 3.475.

[157] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 518; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 770. Juste Mencía y Campins Vargas, *op. cit.*, págs. 769 y 770, precisan que los miembros de la comisión ejecutiva no tienen la obligación de suscribir el contrato cuando no desempeñen personalmente funciones ejecutivas y su cometido se restrinja a la supervisión y control de los consejeros que sí las desarrollen (*e.g.* consejeros independientes que integran la comisión ejecutiva, conforme a la práctica seguida en sociedades cotizadas).

Más problemática es, en cambio, la mención al consejero «*se le atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título*». Hay opiniones no del todo coincidentes en la doctrina.

Para algunos autores la norma alcanza a aquellos consejeros que, sin ser nominal y formalmente consejeros delegados, pero ubicándose en el vértice superior de la organización empresarial, desempeñan funciones ejecutivas en virtud de la atribución (en lo interno) de un poder general de decisión sobre el ejercicio de las actividades de la empresa, lo que se acompaña (en lo externo) de un apoderamiento igualmente general (*i.e.* «consejero-director general»). La sociedad habría designado un «consejero delegado de hecho», respecto del que sería necesario cumplir con lo dispuesto en el art. 249.3 de la LSC, como si se tratara de un consejero delegado propiamente dicho; se trataría de la persona con las facultades de más alta dirección en la sociedad (c. ref. art. 236.4 LSC)[158].

Hay quien, sin embargo, yendo más allá, sostiene que esta referencia de la Ley no debe identificarse necesariamente con el otorgamiento de un poder general a algún consejero. De esta forma, podría plantearse tanto la hipótesis de atribución de funciones ejecutivas y del poder (interno) de decisión sin

---

[158] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 770 y 771; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.474 y 3.475.

Se ha planteado si la concesión de poderes generales en favor de varios consejeros equivale a la atribución de funciones ejecutivas «*en virtud de otro título*» a que se refiere el art. 249.3 de la LSC. Este caso fue objeto de resolución por la STS de 21 de marzo de 2022 (RJ 2022\1447). El Alto Tribunal entiende que la delegación o atribución de funciones ejecutivas previstas en los arts. 249.1 y 249.3 de la LSC «*supone la concentración de facultades delegables en uno o varios de los consejeros que integran los órganos delegados (consejero o consejeros delegados, o comisión o comisiones ejecutivas)*» y que –a la vista de que se trataba de seis miembros del Consejo de Administración de una sociedad familiar con idéntica estructura de poderes generales– «*el otorgamiento de poderes generales, en idénticos o muy similares términos, a todos y cada uno de los consejeros que integran el consejo de administración no puede interpretarse como una delegación de funciones en el sentido previsto en el art. 249.1 de la Ley de Sociedades de Capital*». A la vista del fallo, Sánchez Ruiz, M., «Acuerdo del consejo de administración por el que se otorgan poderes generales a todos sus miembros: ¿delegación de facultades? (Comentario de la Sentencia del Tribunal Supremo [1ª] de 21 de marzo de 2022)», RDM, 326 (2022), [consultado en formato electrónico], sostiene que –para determinar si un acuerdo del Consejo de Administración por el que se otorgan poderes generales a varios miembros de este órgano colegiado, o a todos ellos, puede constituir una delegación de facultades o atribución de funciones ejecutivas por otro título–, será imprescindible estudiar el contenido de las facultades que efectivamente se confieren, a fin de determinar, caso por caso, el grado de capacidad de decisión que, sobre la gestión ordinaria de la sociedad, conlleva la concesión del poder general a cada consejero. Para ello, será necesario diferenciar el plano externo de la representación y el ámbito interno de la gestión. El resultado del análisis de las facultades conferidas en virtud del poder general, así como de las relaciones jurídicas de cada consejero, individualmente considerado, con la sociedad, y de los consejeros entre sí, será lo que permita establecer si tales consejeros-apoderados generales deben calificarse como (i) consejeros delegados en sentido estricto, (ii) consejeros con funciones ejecutivas (*i.e.* los llamados «consejeros delegados de hecho»), o (iii) apoderados generales sin funciones directivas o ejecutivas, cuya capacidad de decisión está limitada a la mera ejecución material de los acuerdos del propio Consejo o de sus órganos delegados. De modo semejante, Salelles Climent, J.R., «La concesión de apoderamientos generales por el consejo de administración y la atribución de funciones ejecutivas. (Comentario de la sentencia del Tribunal Supremo [1.ª] de 21 de marzo de 2022)», RDM, 328 (2023), [consultado en formato electrónico], destaca que el Alto Tribunal no tuvo en cuenta la aptitud del apoderamiento como título de atribución de funciones ejecutivas, sino que prestó más atención al contenido de los poderes conferidos y al sentido con el que se atribuyeron; indica que debe interpretarse la relación representativa atendiendo a las funciones que efectivamente se han atribuido en la sociedad a los consejeros apoderados.

Cabe destacar que el Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas de la Comisión de Expertos en materia de gobierno corporativo (pág. 57) empleaba la expresión «*otro título*» para referirse a la «*delegación contractual*» de facultades, contraponiéndola a la orgánica.

apoderamiento general como su inversa, esto es, el otorgamiento de un apoderamiento general sin que ello comporte el ejercicio de funciones ejecutivas o un poder general de decisión en la gestión. Por ello, parecería más seguro entender, a juicio de esta segunda opinión, que la norma funciona, más bien, a modo de cláusula general, no poniendo tanto el énfasis en el medio empleado para la atribución de funciones ejecutivas (*i.e.* simplemente se refiere a «*otro título*»), sino en el resultado perseguido o logrado (*i.e.* la atribución en sí de tales funciones ejecutivas de forma estable), a fin de equipararlo a la delegación permanente de facultades y sujetarlo al consiguiente control del Consejo de Administración a través de la suscripción del contrato exigido por el art. 249 LSC[159].

Con independencia de lo anterior, quizá las dudas más relevantes surgen en aquellos otros supuestos en los que el consejero no desempeña funciones ejecutivas con carácter general y estable, sino cuando se le encomienda alguna función ejecutiva sectorial y no general (*e.g.* dirección financiera, dirección comercial o de ventas, dirección de recursos humanos, etc.). Podría argumentarse que, dado que la delegación orgánica de facultades puede tener por objeto no todas, sino sólo algunas de las facultades legalmente delegables, el consejero a quien se atribuya el ejercicio de tales funciones sectoriales debe quedar sometido al régimen del art. 249 de la LSC. Sin embargo, quizá sea más acertado sostener, sobre todo en relación con sociedades de cierta envergadura y complejidad organizativa, que el art. 249 LSC sólo debe comprender a los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas en su condición de directivos directamente dependientes del consejero delegado o del Consejo, en línea con la letra h) del art. 249 bis de la LSC (que establece que es competencia indelegable del Consejo el «*nombramiento y destitución de los directivos que tuvieran dependencia directa del consejo o de alguno de sus miembros, así como el establecimiento de las condiciones básicas de sus contratos, incluyendo su retribución*»). Con esta segunda interpretación se evitaría el conflicto de intereses que concurre en los casos en que el consejero desarrolla funciones directivas bajo la dependencia directa del Consejo o de un administrador delegado[160].

Finalmente, se entiende que, para la interpretación de este apdo. 3º del art. 249 de la LSC, no debería acudirse al concepto de «consejero ejecutivo» del art. 529 duodecies LSC. El concepto de «consejero

[159] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 518 y 519, quien asimismo precisa que quedan fuera del ámbito de aplicación del precepto tanto los acuerdos internos de reparto de funciones o tareas entre consejeros que no impliquen propiamente una atribución estable de funciones ejecutivas, así como los poderes especiales para la realización de operaciones concretas; también quedaría fuera la delegación del Consejo para la ejecución de un acuerdo adoptado por éste. Por otro lado, aclara que la equiparación entre el administrador delegado y el consejero que desempeñe funciones ejecutivas por cualquier otro título se plantea en relación con la competencia para la atribución de funciones ejecutivas, el procedimiento de atribución de funciones ejecutivas, la aprobación del contrato entre la sociedad y el consejero y la prohibición de recibir remuneración alguna no prevista en dicho contrato por el ejercicio de funciones ejecutivas.

[160] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.474 y 3.475; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 770 y 773; Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 291 y ss., 316 y 317.

Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.475, llama la atención acerca del supuesto en el que el consejero desempeña alguna función ejecutiva sectorial, puesto que, a su juicio, según la doctrina de la STS de 26 de febrero de 2018, la remuneración percibida por este consejero deberá ser objeto de previsión estatutaria y de aprobación anual por la Junta General, en la medida en que las funciones ejecutivas limitadas formarían parte del amplio concepto de consejero en su condición de tal.

ejecutivo» según este último precepto no coincide con el sujeto al art. 249 de la LSC, porque algunos consejeros ejecutivos no siempre desarrollan funciones ejecutivas en la sociedad que administran[161].

*(2) «será necesario que se celebre un contrato (…)»*

El contrato entre la sociedad y el administrador delegado o consejero a quien se le atribuyan funciones ejecutivas es de necesaria e imperativa celebración. Además, aquél deberá revestir en todo caso forma escrita, tal y como se infiere de la exigencia de que *«[e]l contrato aprobado deberá incorporarse como anejo al acta de la sesión*» del Consejo (art. 249.3 «*in fine*» LSC)[162].

El contenido del contrato será el que las partes libremente convengan («*ex*» art. 1.225 CC), si bien la Ley (art. 249.4 LSC) prescribe un contenido mínimo: «(…) *se detallarán todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas, incluyendo, en su caso, la eventual indemnización por cese anticipado en dichas funciones y las cantidades a abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de* ahorro. *(…)*», añadiendo la exigencia de que el contrato sea «*conforme con la política de retribuciones aprobada, en su caso, por la Junta General*». De hecho, en la práctica no es extraño que, en ciertos casos, se regulen contractualmente, de forma detallada, aspectos del deber de diligencia, el establecimiento de pactos de no competencia post-contractual o la regulación de la terminación de la relación del administrador delegado con la sociedad (*i.e.* indemnizaciones por cese), en el bien entendido de que los términos y condiciones del contrato deberán respetar, en todo caso, el marco legal y estatutario[163].

Por otro lado, cabe plantearse si es obligatorio o necesario suscribir el contrato cuando se haya establecido en Estatutos que el cargo de consejero delegado o ejecutivo se desempeñará gratuitamente. Si bien la Ley parece entender que el ejercicio de las funciones ejecutivas por el delegado será remunerado, tampoco lo impone expresamente. El apdo. 3º del art. 249 de la LSC no hace mención a la remuneración cuando impone la obligación de suscribir el contrato. De hecho, es el apdo. 4º de dicho

---

[161] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 772 y 773, traen a colación que, según el art. 529 duodecies de la LSC, son consejeros ejecutivos «*aquellos que desempeñen funciones de dirección en la sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantengan con ella*». A continuación, el precepto excluye a «*los consejeros que sean altos directivos o consejeros de sociedades pertenecientes al grupo de la entidad dominante de la sociedad*», que «*tendrán en esta* [la entidad dominante] *la consideración de dominicales*», por lo que serán consejeros ejecutivos los que presten servicios de dirección en otras sociedades del grupo (*i.e.* filiales), aunque no lo hagan en la administrada. En la medida en que desempeñen funciones de dirección en el grupo (*i.e.* en una filial de la cotizada) son consejeros ejecutivos conforme a la definición del art. 529 duodecies de la LSC. Sin embargo, en tanto que no tienen atribuidas funciones ejecutivas en la cotizada (sólo forman parte del Consejo), no tienen obligación de firmar un contrato con esta sociedad; únicamente tienen la obligación de suscribir el contrato con la sociedad filial en la que tengan atribuidas este tipo de funciones. Véase, asimismo, Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 291 y ss.

[162] Sánchez-Calero Guilarte, J., «La retribución de los consejeros ejecutivos» en AA.VV., *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital, Liber amicorum Fernando Rodríguez Artigas y Gaudencio Esteban Velasco* (coords. Juste Mencía, J., Espín Gutiérrez, C.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 359 y 368; Pérez-Serrabona, *El estatuto*, *op. cit.*, pág. 162.

[163] Pérez-Serrabona, *El estatuto*, *op. cit.*, págs. 162, 166 y 167. El mismo Pérez-Serrabona, *op. cit.*, pág. 169 enfatiza que son muchas las cuestiones que pueden incluirse, y que se incluyen, en este tipo de contratos: estatus del consejero delegado (por ejemplo, la contratación de un equipo personal de su confianza), elementos personales y materiales de apoyo (tales como vehículo con chófer, ordenador portátil, teléfono móvil, etc.), obligaciones del administrador delegado en materia de representación de la sociedad en asociaciones empresariales o de otra índole, asistencia a actos sociales de promoción, etc.

precepto el que, separadamente, se ocupa de la remuneración del delegado y prohíbe que éste pueda percibir cualquier clase de retribución al margen de este contrato por el ejercicio de las funciones ejecutivas encomendadas[164]. Además, vincular el cargo de consejero delegado con una retribución puede llegar a ser, en no pocas sociedades de capital, no sólo una solución contraria al interés social, sino a la propia capacidad de la sociedad (piénsese en una sociedad limitada recién constituida con un capital social de tres mil euros)[165].

Podría sostenerse que, en el caso en el que los Estatutos prevean que el cargo de consejero delegado sea gratuito, no sería necesaria la celebración del contrato. En tal supuesto, el Consejo de Administración no tendría facultades para fijar una retribución, dado que contravendría el régimen estatutario; por su parte, el delegado, al aceptar el cargo, se habría comprometido a ejercerlo en los términos estatutariamente establecidos, esto es, gratuitamente[166].

En contra de lo anterior se argumenta que la Ley impone la obligatoriedad de la suscripción del contrato, pero no exige obligatoriedad de retribución, por lo que la necesidad del contenido remuneratorio del contrato debe matizarse. El contrato debe suscribirse, por tanto, incluso cuando el administrador ejecutivo no vaya a percibir retribución alguna. Esto parece un contrasentido, porque lleva a suscribir un contrato sin remuneración cuando la Ley pretende, precisamente, que este contrato determine y comprenda la remuneración correspondiente al desempeño de funciones ejecutivas. Con todo, esta segunda tesis se apoya el tenor literal de la norma comentada, que ordena (imperativamente) que en el contrato se detallen «*todos los conceptos por los que* [el consejero delegado o ejecutivo] *pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas*» (*i.e.* el art. 249.4 de la LSC dice «*pueda*», no «*deba*»), así como en lo establecido en la letra g) del art. 249 bis de la LSC, que configura el «*establecimiento de las condiciones básicas*» del contrato del delegado como una facultad indelegable del Consejo de

[164] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 508 y 509, quien constata que, en la práctica, el carácter gratuito del cargo suele darse en sociedades familiares, unipersonales o en grupos de sociedades, así como en sociedades cerradas en las que los socios se encargan de la gestión (en este último caso, la previsión estatutaria de gratuidad del cargo denota la voluntad de los socios de que la participación en los beneficios sociales sea la única vía de rentabilidad de la inversión realizada y de su contribución y trabajo en pos del desarrollo del objeto social, de modo semejante a las sociedades personalistas). A su entender, sin un precepto legal que lo ordene, los socios, con base en la autonomía estatutaria, pueden establecer que el cargo de administrador delegado sea gratuito.

[165] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 359 y .

[166] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit*., pág. 509; Cabanas Trejo, R., «La retribución del consejero delegado y la celebración de un contrato con la sociedad», Diario La Ley, núm. 8.494, 5 de marzo de 2015, Wolters Kluwer, pág. 4; Ortiz del Valle, M.C., «Estado actual de la delegación de facultades en las sociedades de capital», CDC, 65 (2016), pág. 159. Igualmente, en este mismo sentido, la SAP de Madrid de 4 de octubre de 2024 (JUR 2024\456520).

Administración[167]. Ésta ha sido, además, la tesis seguida por la DGSJFP[168]. A nuestro parecer, esta segunda posición parece más acertada, por ajustarse al tenor literal de la Ley, ya que ésta exige que se celebre el contrato necesariamente, pero no impone la obligatoriedad de la retribución; por tanto, en el supuesto de gratuidad del cargo del delegado, el contrato debería dejar constancia expresa de que el consejero ejecutivo no percibirá remuneración alguna por el desempeño de la función ejecutiva, sin perjuicio de estipulaciones de otra índole que pudieran establecerse.

Por otro lado, en el supuesto de que el consejero delegado fuese una persona jurídica, el contrato deberá suscribirse entre la sociedad y la persona jurídica administradora. Ésta percibiría la remuneración que se fije en dicho contrato. El representante persona física de la persona jurídica administradora percibirá la retribución que, en su caso, ambas partes hayan acordado, pero siempre al margen de la sociedad administrada[169].

También cabe preguntarse si la celebración del contrato entre el administrador delegado y la sociedad es un requisito para la validez del nombramiento de aquél. A este interrogante parece que hay que responder negativamente, habida cuenta de que el acuerdo de nombramiento del consejero delegado por el Consejo de Administración sólo depende de la concurrencia de los requisitos (típicos) establecidos en los apdos. 1º y 2º del art. 249 de la LSC. En el acuerdo de nombramiento se determinarán el contenido, límites y modalidades de la delegación, siendo este acuerdo objeto de inscripción registral (*i.e.* se trata de un acto que incide en la gestión y representación de la sociedad, con trascendencia externa y, por ende, sometido a publicidad registral). Por el contrario, el contrato entre el consejero delegado y la sociedad se desenvuelve exclusivamente en el ámbito interno de la sociedad; su objeto no es documentar el alcance de la delegación, sino dar cobertura a la relación entre la sociedad y el consejero delegado y

---

[167] Arroyo Aparicio, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 229; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 359 y ss. En el mismo sentido, Guerrero Trevijano, C., «De nuevo sobre la retribución de los consejeros ejecutivos: comentario a las resoluciones de la DGRN de 31 de octubre (RJ 2018, 4846), 8 de noviembre (RJ 2018, 4863) y 12 de diciembre de 2018 (RJ 2018, 5624)», RdS, 56 (2019), [consultado en formato electrónico]; Guerrero Trevijano, C., «Viejos y nuevos problemas en la regulación de la retribución de los consejeros de sociedades cerradas», RDBB, 146 (2017), [consultado en formato electrónico]; Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 497 y 498; Martín Zamarriego, A., «Radiografía del artículo 249.3 LSC: breve estudio sobre la (ir)relevancia del contrato documento de delegación, más allá de las cuestiones de orden remuneratorio» en AA.VV., *Deberes de los administradores de las sociedades de capital* (coord. Viñuelas Sanz, M., dirs. Cohen Benchetrit, A., Muñoz Paredes, A.), Civitas, Madrid, 2023, págs. 241 y ss. Cabe destacar que, a juicio de Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 359 y 360, esta solución tampoco está exenta de dudas, porque el resultado sería un contrato sin contenido; a su entender, la justificación que puede encontrarse a la determinación contractual de la gratuidad es la acreditación de la diligencia del Consejo, que cumple la norma y desactiva futuras reclamaciones del consejero ejecutivo.

[168] Quijano González, J., «Un paso más en el tortuoso camino de la retribución de consejeros: a propósito de la RDGRN de 31 de octubre de 2018», RDBB, 154 (2019), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2019\5451]; Aguilar Lobato, *Hacia un nuevo*, *op. cit.*; Guerrero Trevijano, *De nuevo*, *op. cit.*, al comentar las resoluciones del Centro Directivo tras la STS de 26 de febrero de 2018, analizadas en otro lugar.

[169] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 509; Juste Mencía y Campins Vargas, *op. cit.*, págs. 769 y 770. León Sanz advierte que podría ser necesaria la intervención de la Junta General de la sociedad administrada cuando se pretendiera eludir por esta vía la prohibición de recibir ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo (art. 229.1.e) LSC). Así podría plantearse, por ejemplo, en los casos en que la persona jurídica administradora no sea sino un mero instrumento para que el representante persona física reciba una remuneración del socio y actuara en su provecho en conflicto con el interés social.

precisar cómo será retribuido (en principio) el ejercicio de funciones delegadas o ejecutivas. En suma, la falta u omisión de la suscripción de este contrato no acarrearía la invalidez de la delegación de facultades, aun siendo tal suscripción una exigencia legal. En este caso, el consejero ejecutivo podrá reclamar el cumplimiento de la obligación de firmar el contrato y el Consejo de Administración quedaría expuesto a posibles reclamaciones de los socios por no suscribir el contrato o permitir que se retribuya al consejero delegado sin amparo o cobertura contractual[170].

Cabe añadir que en los casos de reelección del consejero delegado como administrador delegado resultará asimismo necesario celebrar el contrato o ratificar el anterior. La reelección del delegado no se produce automáticamente cuando se le reelige como consejero, por lo que será preciso un nuevo acuerdo del Consejo de Administración en cuya virtud se apruebe o ratifique el contrato del delegado con la sociedad[171].

*(3) «(…) que deberá ser aprobado previamente por el consejo de administración (…)»*

La competencia para aprobar el contrato corresponde, en todo caso, al Consejo de Administración. El art. 249.3 de la LSC señala que el contrato se suscribirá entre el consejero ejecutivo y la sociedad, si bien será el Consejo de Administración quien deba aprobarlo. Se trata de una competencia que, simultáneamente, constituye un deber de actuación a cargo del Consejo[172].

El fundamento de la atribución de esta competencia al órgano de administración es asegurar la correspondencia entre la potestad para la designación del consejero ejecutivo, de un lado, y la de establecer las condiciones contractuales vinculadas al nombramiento y la aceptación del cargo, de otro lado[173].

La Ley establece una primera cautela: la competencia del Consejo para aprobar el contrato es una facultad indelegable (letra g) del art. 249 bis LSC). Se corta así de raíz el indudable riesgo de autocontratación, consistente en que el administrador delegado establezca sus propias condiciones contractuales, principalmente su remuneración, actuando por sí y en su condición de órgano social[174].

---

[170] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 360 y 361; Pérez-Serrabona, *El estatuto*, *op. cit.*, pág. 165. En contra, Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.468 y 3.469, sostiene que la aceptación del cargo de delegado por parte del interesado debe extenderse, asimismo, a los términos y condiciones del contrato de servicios que regulará su relación con la sociedad.

[171] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 509; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 775 y 776.

[172] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 373, precisa, asimismo, que las condiciones retributivas de los delegados son una decisión esencial para la gestión y organización de la sociedad; tales condiciones, aprobadas por el Consejo, no serán normalmente conocidas por los socios, salvo en el caso de las sociedades cotizadas; en las no cotizadas sólo las eventuales reclamaciones de percepción o devolución de retribuciones aflorarán, siquiera parcialmente, las condiciones de tal contrato. Parece más acertada la opinión anterior que la de Pérez-Serrabona, *El estatuto*, *op. cit.*, pág. 162, cuando afirma que el contrato del consejero ejecutivo deberá ser aprobado por los consejeros y deberá exhibirse a los socios en ejercicio de su derecho de información, por entenderse que es información relevante para ellos, citando en su apoyo la SAP de Madrid de 16 de diciembre de 2011 (AC 2011\2367).

[173] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.476; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 774, siguiendo a Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 45 y ss.

[174] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 774 y 775. También León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 519. Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 377 y 378, explica que, como consecuencia del carácter

Al tratarse de una facultad indelegable, exclusiva y excluyente del Consejo, los Estatutos tendrían vedado atribuir a la Junta General la competencia para aprobar este contrato. Sin embargo, hay doctrina que entiende que, de admitirse el nombramiento del delegado por la Junta General mediante habilitación en Estatutos, debería aceptarse igualmente que fuera la Junta General la que aprobara este contrato[175]. Otra doctrina sostiene, más acertadamente a nuestro juicio, que la Junta General no puede apropiarse de esta competencia (que pertenece al Consejo, que será quien deberá negociar y aprobar el contrato), si bien la propia Junta General podrá intervenir en relación con el contenido del contrato, instruyendo sobre aspectos generales o particulares del contenido contractual u ordenando, incluso, que el contrato sea sometido a su aprobación (c. ref. art. 161 LSC)[176].

Asimismo, surgen dudas acerca de hasta dónde alcanza la intervención del Consejo de Administración en relación con el contrato del consejero ejecutivo, habida cuenta de que el art. 249.3 de la LSC únicamente prescribe que aquél sea «*aprobado*», mientras que la letra g) del art. 249 bis del mismo cuerpo legal hace referencia al «*establecimiento de las condiciones*» del contrato. Quizá pueda defenderse, como hace cierta doctrina, que lo que realmente debe hacer el Consejo es orientar las negociaciones del contrato en lo relativo a sus principales condiciones. Tales condiciones, encajadas en el marco de la política de retribuciones que, en su caso, sea de aplicación, irán referidas a los conceptos retributivos del delegado, la fijación de límites cuantitativos para cada uno de ellos, la duración del contrato y el resto de condiciones que menciona el apdo. 4º del art. 249 de la LSC. El contrato será posteriormente aprobado por el Consejo de Administración, en el bien entendido de que se habrán cumplido tales orientaciones y, en su caso, lo ordenado por la política de retribuciones de la sociedad[177].

Por otra parte, la aprobación del contrato por el Consejo de Administración debe, según el precepto analizado, ser «*previa*». Conviene aclarar el momento al que debe ir referida esa «*previa aprobación*».

Puede entenderse, dado que estamos ante un contrato necesario, que el Consejo debe aprobarlo con anterioridad al acuerdo de delegación de facultades y consiguiente nombramiento del delegado, presupuestos objetivos de la suscripción del propio contrato. Sin embargo, esta solución plantea el inconveniente de dar respuesta a aquellos casos en que, «*a posteriori*», el nombramiento como delegado o ejecutivo no llega a producir o se produce más tarde, existiendo un hiato entre ambos eventos. Podría pensarse en sujetar el contrato a la condición suspensiva consistente en la aceptación del nombramiento. No obstante, alguna doctrina sostiene (creemos que certeramente) que esta solución no parece acertada, habida cuenta de que este contrato es concebido, precisamente, como la consecuencia del nombramiento del delegado; el contrato no tendría base de apoyo en el nombramiento, que no se habría

indelegable de esta facultad del Consejo, carecerá de validez la aprobación del contrato cuando éste se efectúe por uno o varios consejeros (por sí solos), o la que se realice en el seno de alguna de las comisiones del Consejo. Éste tiene una competencia exclusiva y excluyente para la aprobación del contrato; ello estaría plenamente justificado, porque todo el sistema se apoya en el pilar consistente en que la determinación de la remuneración del consejero ejecutivo corresponde al Consejo, que deberá velar por el interés social.

[175] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 509.

[176] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 374, quien en su argumentario esgrime, asimismo, la doctrina de la RDGRN de 12 de mayo de 1999 (RJ 1999\3258), que alertaba sobre una apropiación por la Junta General de la delegación de facultades o de los nombramientos de los consejeros delegados.

[177] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 374 y 375; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 510.

producido todavía. Por ello, parece más correcto defender que la exigencia de esta previa aprobación debe ir referida a la formalización misma del contrato. La LSC pretende que el Consejo intervenga directamente en esta materia y no sea sólo una mera instancia de ratificación o confirmación de lo que otros hayan hecho previamente. De ahí que su competencia para aprobar este contrato sea indelegable. Muestra de ello son, asimismo, el deber de abstención del consejero (delegado) implicado y la obligación de incorporar el contrato al acta de la sesión, esto es, la versión de firma del contrato, que deberá rubricarse en cuanto se apruebe[178].

No obstante lo anterior, no puede ignorarse que la jurisprudencia ha reconocido la validez y eficacia de precontratos de consejero delegado en casos de desistimiento unilateral de la sociedad, por lo que, a nuestro entender, debe procederse con cautela en todo caso[179].

*(4) «(…) con el voto favorable de las dos terceras partes de sus miembros»*

Esta mayoría reforzada constituye la segunda cautela o pieza del sistema de aprobación del contrato del consejero ejecutivo[180].

El contrato del delegado deberá ser aprobado con el voto afirmativo de dos terceras partes de los consejeros. Esta mayoría reforzada pone de manifiesto la importancia del acuerdo (*i.e.* cómo se va a retribuir al consejero ejecutivo, encargado de la gestión corriente de la sociedad). Es destacable que se trata de la misma mayoría que se exige para la creación del órgano delegado y para el nombramiento de los delegados. La Ley exige, asimismo, que la persona designada para ser administrador delegado no asista a la deliberación y tampoco vote en relación con la aprobación de su contrato, ya que se encuentra en una evidente posición de conflicto de interés. Ello acarrea que la mayoría de dos tercios de los votos no deba calcularse sobre el número total de miembros del Consejo de Administración, sino sobre dicho total una vez deducido el consejero afectado. De lo contrario, se estaría considerando en la base de cálculo de la mayoría a quien está, legalmente, privado del voto[181].

---

[178] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 376 y 377. En contra, Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.476, quien sostiene que de la Ley se deduce que el momento de aprobación del contrato debe coincidir con el del nombramiento, puesto que el contrato debe incorporarse como anexo al acta de la sesión; en idéntico sentido, Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 775 y León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 506.

Sánchez-Calero Guilarte (*op. cit.*) entiende que en una misma sesión del Consejo de Administración pueden adoptarse los acuerdos de nombramiento del delegado y aprobación del contrato, siendo este último suscrito seguidamente. Con todo, a su juicio, nada impide que, por razones de urgencia o conveniencia, la aprobación del contrato se realice en un momento posterior al nombramiento. En cualquier caso, advierte que la diligencia debida exigiría aprobar posteriormente el contrato a la mayor brevedad posible. La actuación del delegado sin la cobertura contractual exigida por el art. 249.3 de la LSC es una situación irregular, dado que la falta o ausencia del contrato convierte en ilícita cualquier retribución percibida por el consejero delegado por razón del desarrollo de sus funciones ejecutivas.

[179] STS de 23 de diciembre de 2021 (RJ 2022\256) y sentencia de la AP de Madrid de 20 de enero de 2023 (JUR 2023\56595), que afectaron a un par de sociedades cotizadas españolas, con importes muy relevantes en juego.

[180] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 775

[181] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 379. En contra, Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 775, quienes sostienen que, a la vista de la mención legal a los «miembros del consejo» como montante respecto del que calcular los dos tercios, el consejero afectado no debe descontarse de dicho cómputo. En relación con el cómputo de los dos tercios, cabe entender que debe seguirse la misma lógica que para el acuerdo de delegación de facultades y el de designación del delegado, esto es, optar por el redondeo al alza de la mayoría; véase la nota 51 de este capítulo.

Hay doctrina que entiende que los Estatutos pueden elevar esta mayoría de dos tercios y exigir un porcentaje mayor[182]. Otros autores defienden que, siendo una mayoría legal imperativa, los Estatutos no pueden modificarla, ni siquiera para exigir una mayoría superior, debido a que ésta es una materia que se halla fuera del ámbito de la autonomía estatutaria[183].

*(5)* «*El consejero afectado deberá abstenerse de asistir a la deliberación y de participar en la votación*»

La obligatoriedad de la abstención del consejero afectado es la tercera y última cautela que impone la Ley. Se salva así el conflicto de intereses en la aprobación del contrato donde se hará constar la retribución de dicho consejero[184].

En efecto, nos hallamos ante un caso evidente de intereses en conflicto. El consejero ejecutivo y la sociedad tienen, aquí, la condición de contrapartes. Como consecuencia de ello, la Ley impone al consejero ejecutivo un deber de abstención, que no sólo se aplica a la participación en la votación relativa a la aprobación de su contrato, sino, asimismo, a la deliberación que se lleve a cabo en el seno del Consejo de Administración. La abstención es aquí no sólo una medida de tutela del interés social, sino también un deber individual a cargo del consejero ejecutivo y, a la vez, una regla de funcionamiento del propio Consejo de Administración. Se trata, además, de una norma imperativa y un requisito de validez del acuerdo del Consejo, de modo que, si la abstención no se respeta, el acuerdo es susceptible de impugnación[185].

Asimismo, cabe destacar que el deber de abstención del consejero ejecutivo afectado es especial y absoluto. Es especial porque la remuneración del ejecutivo cae fuera del ámbito de aquellos acuerdos o decisiones que le afectan (al administrador ejecutivo) en su condición de administrador. Por tanto, aquí no entra en juego la exclusión del deber general de abstención en caso de conflicto de interés (inciso final del art. 228.c) LSC). El consejero ejecutivo podrá participar en el acuerdo relativo a su nombramiento como delegado, pero no podrá hacerlo en aquel en cuya virtud se acuerde su retribución. Por otro lado, este deber de abstención es absoluto porque la Ley no sólo lo prescribe en relación con la participación en la correspondiente votación, sino que también lo extiende a la asistencia del consejero a la deliberación. De este modo, cuando el Consejo vaya a deliberar y votar sobre este punto del orden del día, el consejero afectado se ausentará de la sala de reuniones del Consejo, bien a iniciativa propia o bien a petición de (normalmente) el Presidente o el Secretario del Consejo; terminada la deliberación y adoptado el acuerdo correspondiente por el Consejo, el consejero se reincorporará a la reunión[186].

---

[182] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 510.

[183] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 379.

[184] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 775.

[185] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 380 y 381; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 775.

[186] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 380, quien asimismo precisa que debería ser excepcional que el Presidente o el Secretario soliciten al consejero ejecutivo que se ausente de la reunión, en la medida en que la abstención en la deliberación y votación es un deber individual del consejero afectado y a éste le corresponde su cumplimiento. Una posición distinta a la de Sánchez-Calero Guilarte es la de Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.467 y ss. y 3.475, quien defiende que el deber de abstención no sólo debe alcanzar al acuerdo relativo a la aprobación del contrato, sino también al nombramiento. En rigor, se trataría de un acuerdo que le afecta al delegado «*en su condición de administrador*», siendo una

Puede resaltarse que la abstención también operaría «*ex post*», esto es, una vez adoptado el acuerdo. No sería admisible que el consejero ejecutivo se reincorpore a la sesión y plantee alguna cuestión u objeción en relación con el resultado de la votación. Si el contrato se aprobó, procede suscribirlo; si no se aprobó o la deliberación finalizó sin acuerdo, nada podrá alegar u objetar el consejero afectado[187].

*(6) «El contrato aprobado deberá incorporarse como anejo al acta de la sesión»*

Finalmente, una vez se haya aprobado por el Consejo de Administración, el contrato deberá unirse al acta de la sesión del Consejo que lo aprobó. La incorporación deberá realizarse adjuntando el contrato como anejo al acta[188]. Con esta documentación se completa el proceso de aprobación del contrato del consejero ejecutivo. La falta u omisión de tal incorporación hará impugnable el acuerdo del Consejo, por contravenir una norma imperativa (c. ref. arts. 251.2 LSC y 204.1 LSC)[189].

La Ley persigue potenciar la transparencia y permitir el conocimiento del contenido del contrato en iguales términos que el libro de actas del Consejo de Administración[190]. Aunque el interés de la sociedad preside esta medida, no sólo beneficia a ésta, sino, igualmente, al consejero ejecutivo, en la medida en que quedará eliminada cualquier posible discusión acerca del contenido del contrato y los concretos conceptos retributivos convenidos, simplificando la prueba en el marco de cualquier posible litigio entre la sociedad y el consejero delegado o, incluso, entre la propia sociedad y sus consejeros en caso de ejercicio de una acción social de responsabilidad[191].

---

designación «*para cargos en el órgano de administración*» (segundo inciso de la letra c) del art. 228 de la LSC, que dispensa a los afectados por el deber de abstención). Sin embargo, a su juicio, puede defenderse que la designación como delegado tiene un contenido posicional. Arguye que la celebración del contrato es requisito para que la designación tenga efecto y que, además, los acuerdos de nombramiento y de aprobación del contrato no son separables, por lo que debe primar la abstención del administrador nombrado delegado. Con todo, ello no impediría, a su entender, el voto de cada delegado en la designación de los demás delegados. En línea semejante, León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 506 y 510, sostiene que el administrador delegado, además de no poder participar en la deliberación y votación de su contrato, tampoco puedo hacerlo en su propio nombramiento, debido a que la designación como ejecutivo y la suscripción del contrato deben ser simultáneas.

187 Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 380. Pérez-Serrabona, *El estatuto*, *op. cit.*, págs. 165 y 166, advierte, por su parte, que la Ley no se ha pronunciado sobre las causas del incumplimiento del deber de abstención ni tampoco sobre la falta de formalización del contrato. No obstante, el régimen sancionador se derivaría, a su entender, de la aplicación del deber de diligencia de los administradores, que, en tal caso, no sólo incluirá al consejero delegado, sino también al resto de los consejeros, obligados a debatir y decidir sobre la aprobación del contrato. Y ello sin olvidar el perjuicio que causarían a la sociedad, que no contaría con el documento de soporte de la retribución del consejero delegado, en incumplimiento de la norma mercantil aplicable, ni tampoco podría deducirse fiscalmente el gasto que para la sociedad supone la retribución del administrador delegado, al carecer de dicho soporte documental.

188 León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 510; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 381.

189 Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 381 y ss., quien entiende, asimismo, que nada impide que, en lugar de incorporarse como anejo al acta, el contrato se incluya en el cuerpo del acta, lo que generalmente sucederá en sociedades en las que la retribución del consejero delegado carezca de complicaciones. Por el contrario, la remisión a un anejo sería a su juicio razonable, e incluso inevitable, en aquellos supuestos en que el contrato incluya varios conceptos retributivos que exijan una mínima determinación y extensión.

190 León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 510.

191 Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 381 y 383.

El contrato que se adjunte al acta como anexo será, «*a priori*», un contrato tan sólo pendiente de firma por las partes; es decir, no es preciso incorporar el contrato rubricado[192]. Sin embargo, nada impediría que se adjunte al acta el contrato ya firmado, bien porque su contenido sea muy sencillo o bien porque la negociación había sido previamente concluida y el contrato se hallaba preparado para su suscripción. Será suficiente que el acta indique que el contrato se firmará al concluir la reunión o, alternativamente, que ésta se interrumpe momentáneamente al efecto de que se proceda a su firma, reanudándose a continuación. Conviene advertir que no se cumpliría lo legalmente prescrito por la Ley cuando al acta se incorporase simplemente un extracto o síntesis del contrato o cuando éste sólo se reprodujese parcialmente en el acta[193].

El contrato no está sujeto a publicidad registral. Sin embargo, el carácter necesario e imperativo de la suscripción del contrato entre la sociedad y el consejero delegado, así como la necesaria inscripción del nombramiento de éste, justifican que el Registrador Mercantil verifique si se ha procedido a la celebración de este contrato entre la sociedad y el administrador delegado, debiendo, en el ejercicio de su función de calificación de la legalidad del documento cuya inscripción se solicita, rechazar la inscripción si la sociedad no manifiesta la existencia de este contrato. Este extremo se acreditará mediante una mención o declaración expresa en la certificación que transcriba el acuerdo del nombramiento del consejero delegado[194].

Finalmente, cabe resaltar, en cuanto a la naturaleza de este contrato entre el consejero delegado y la sociedad, que la norma guarda silencio y no lo califica. En efecto, uno de los principales interrogantes que suscita el art. 249.3 LSC es si este contrato (y la retribución del consejero delegado o ejecutivo) puede incluirse bajo el paraguas de los contratos de trabajo y, particularmente, en el ámbito del contrato de alta dirección, habida cuenta de que los servicios que se obliga a prestar el consejero ejecutivo son análogos o iguales a los que normalmente desempeña el alto directivo bajo el contrato laboral de alta dirección (regulado por el RDAD)[195]. Esta cuestión se trata en otro lugar, pero obliga a esclarecer, primero, la naturaleza jurídica de la delegación de facultades.

## 2.9 NATURALEZA JURÍDICA DE LA DELEGACIÓN

Tal y como se ha expuesto, la delegación de facultades consiste en un acto en cuya virtud se crean ciertos cargos (*i.e.* comisión ejecutiva; consejero delegado) a los que se les atribuye un elenco de competencias integrado por funciones propias del Consejo de Administración. Sin embargo, la

[192] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 510; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 382.

[193] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 382.

[194] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 510 y 511; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 384 y 385. También la RDGRN de 12 de diciembre de 2018 (RJ 2018\5624), entre otras, sostiene que el contrato carece de publicidad registral. León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 511, afirma que los efectos del contrato se producen desde su fecha, aunque a renglón seguido matiza esta conclusión –a la vista de que la inscripción del nombramiento del delegado es constitutiva (y que, por tanto, la relación entre la sociedad y el delegado no produce efectos mientras no sea objeto de inscripción)– y concluye que la inscripción del nombramiento debe considerarse como una suerte de condición de eficacia del contrato entre la sociedad y el administrador delegado.

[195] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 363 y 364; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.476 y 3.477. Véase, en extenso, Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 776 y ss. Véanse los apdos. 4.2 y 6.7.3.

delegación también comprende el acto por el que se designa a los titulares u ocupantes de tales cargos, quienes ejercitarán las facultades delegadas[196].

De hecho, la doctrina explica que la delegación de facultades es un proceso –susceptible de encaje en la categoría de los «negocios jurídicos complejos de formación sucesiva»– que se articula en varias fases: (i) la constitución o creación del órgano; (ii) la delegación en sí, concretando en abstracto la estructura y competencias del órgano; y (iii) el nombramiento del titular del órgano. Lo habitual, no obstante, es que el «*iter*» anterior se simplifique, decidiéndose en un mismo acuerdo social no sólo la activación del órgano delegado, sino también la designación de las personas que harán posible su dinámica[197].

A continuación se examina la naturaleza jurídica de esta institución distinguiendo sus varios elementos estructurales: (i) la naturaleza del acto de delegación, es decir, el acto por el que se crean o constituyen los cargos delegados; (ii) la naturaleza de los cargos creados; y (iii) la naturaleza del acto de nombramiento de los titulares de los cargos[198].

### 2.9.1 Naturaleza del acto de delegación

La creación del órgano delegado y su incorporación a la estructura de la administración social mediante la delegación de facultades es un acto de carácter corporativo[199].

En efecto, la delegación de facultades es una institución típica del Derecho de sociedades en cuya virtud se modifica, con base en la habilitación establecida por el legislador («*[c]uando los estatutos de la sociedad no dispusieran lo contrario*» según el art. 249.1 LSC), la organización de la administración. Su finalidad es agilizar y facilitar el ejercicio de las competencias atribuidas al Consejo de Administración. De esta forma, uno o varios miembros del Consejo de Administración quedan autorizados para, dentro de ciertos límites y con más o menos amplitud, ejercitar funciones propias («*ab origine*» y «*ex lege*») del órgano de administración, sin sujetarse al procedimiento colegiado[200]. Dicha autorización no implica que el Consejo quede privado de su competencia sobre las funciones delegadas (*i.e.* no hay transferencia de competencias) ni tampoco que se vea totalmente liberado de su responsabilidad por la gestión social, que tiene atribuida legalmente. Tampoco entraña una sustitución, como en el mandato o la comisión,

[196] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 411 y 412.

[197] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 393 y ss. En la doctrina italiana, en cuanto al «*iter*» de la delegación, Fanelli, *La delega*, *op. cit.*, págs. 69 y ss.

[198] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 412 y ss.

[199] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 395 y ss., especialmente pág. 399, precisando, además, que si la delegación consta en los Estatutos originales formará parte del negocio jurídico constitutivo o contrato de sociedad, siendo un acto de naturaleza colectiva; si se realiza posteriormente será, en cambio, un acto de naturaleza colegial, fruto de declaraciones individuales realizadas por un órgano social. Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 414, califica el acto de delegación como un acto de organización. En la doctrina italiana, Pesce, *Amministrazione*, *op. cit.*, pág. 86, también señala que la delegación de facultades es un acto de organización del órgano colegiado. Fanelli, *La delega*, *op. cit.*, págs. 71 y ss., habla de acto de autorización, calificación que rebate, entre nosotros, Iglesias Prada (*op. cit.*, pág. 397).

[200] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 413, 414 y 415; Pesce, *Amministrazione*, *op. cit.*, págs. 88 y ss.

puesto que los delegados son, a su vez y necesariamente, miembros del Consejo de Administración (órgano delegante)[201].

A la luz de lo anterior, hay doctrina que concluye que la delegación de facultades trae como consecuencia la reducción del ámbito de aplicación del principio de colegialidad, que no regirá las funciones delegadas con los mismos requisitos y características aplicables al Consejo, de modo que cuando los delegados actúan, es el propio Consejo el que actúa, aunque de una manera reducida o simplificada. El Consejo de Administración modifica su estructura y crea de su seno determinados cargos que ejercen las funciones de aquél, dentro de los límites previamente fijados y a través de un procedimiento distinto, aunque sin que tales cargos se independicen del Consejo[202].

Frente a la posición doctrinal anterior, quizá sea más correcta aquella otra que defiende que no nos encontramos, en realidad, ante un acto que modifica la estructura originaria del Consejo, del mismo modo que tampoco podría afirmarse que, cuando actúa el delegado, es el Consejo el que actúa simplificadamente. Nos hallaríamos, más bien, ante la constitución de un órgano social nuevo y distinto, pero sin que se modifique la estructura del órgano de administración. El Consejo mantiene su conformación originaria y conserva sus competencias, que no se ven reducidas o modificadas, sino sólo compartidas con el nuevo órgano, porque la finalidad de la delegación no es la reestructuración del órgano de administración, sino su complementación, en virtud de la creación de un nuevo centro de decisión (que, por razón de su menor base personal y su más alto grado de especialización y conocimientos, desempeñará la gestión diaria de forma más ágil, dinámica y eficiente). Aunque retraiga su actuación respecto de las facultades delegadas y «*de facto*» no las ejerza, el Consejo no sólo no ve alterado su sustrato subjetivo (*i.e.* el delegado no pierde su condición de consejero ni la función que le corresponde en el «*collegium*»), sino que, además, seguiría siendo el destinatario de la misma e inalterable función o encomienda: ocuparse de la administración social. A mayor abundamiento, de admitirse el postulado de que es el Consejo el que actúa simplificadamente cuando lo hace el delegado, habría que aceptar, entre otras erróneas conclusiones, que (i) los delegados no serían responsables de sus actuaciones, puesto que sería el Consejo, y no ellos, quien ejercita las facultades correspondientes, y (ii) el Consejo puede adoptar tanto la forma de Consejo en pleno como la de Consejo reducido, presentándose de una u otra manera, lo que exigiría una expresa habilitación legal de índole corporativo-constitucional[203].

---

[201] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 413 y 414.

[202] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 415 y 416; Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 291; Pesce, *Amministrazione*, *op. cit.*, págs. 89 y 90. Esta tesis también parece desprenderse de las ideas de Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, pág. 459, quien precisa que los delegados no constituyen otro órgano de la sociedad porque son una emanación directa del Consejo, lo que parece que es tanto como decir que cuando actúa el delegado lo hace el propio Consejo.

[203] Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 155 y ss., quien asimismo defiende que, de seguirse la postura de Rodríguez Artigas (Rubio y Pesce también siguen la tesis criticada), no cabría afirmar que la delegación genera una nueva relación orgánica entre la sociedad y el delegado, autónoma, distinta y separada respecto de la preexistente relación orgánica de administrador ordinario, y que tampoco podría sostenerse que las funciones delegadas se ejercitan de forma totalmente autónoma, sin control del Consejo.

### 2.9.2 Naturaleza del cargo delegado

La cuestión relativa a la naturaleza jurídica del cargo delegado giró en su momento en torno a si el administrador delegado podía ser considerado un órgano de la sociedad o si, por contra, el consejero en quien se delegan las funciones del órgano de administración es un mandatario o representante de dicho órgano[204].

Los administradores delegados son verdaderos órganos sociales; así lo entiende la mayoría de la doctrina[205]. Tal conclusión se deduce de la letra de los arts. 251 de la LSC (*i.e.* «*consejo de administración o (…) cualquier otro órgano colegiado de administración*») y 149.3 del RRM (*i.e.* «*órganos delegados*»)[206].

Antiguamente, cierta doctrina italiana y suiza, así como algún autor francés, defendieron que los delegados son mandatarios del Consejo de Administración, conceptuando la delegación como una peculiar sustitución en el mandato (*i.e.* el delegado es un mandatario sustituto); con esta calificación se trataba de explicar las relaciones que se establecen entre los delegados y el Consejo de Administración, así como sus correspondientes posiciones en el seno de la sociedad[207].

Sin embargo, no sería correcto identificar la delegación de facultades con el mandato o la comisión. Tal identificación encuentra un obstáculo insalvable en el requisito –esencial en la delegación– de que los delegados tienen que ser necesariamente miembros del Consejo, es decir, administradores a quienes se les encomendó, juntamente con el resto de los componentes del órgano de administración, la gestión y representación de la sociedad. Con la delegación no tiene lugar, por tanto, una sustitución de personas en el encargo recibido, sino una modificación en el modo de actuación de esas mismas personas (consejeros) a las que «*ab initio*» se les confió la administración social. Los delegados deberán, por ineludible exigencia legal, tener la condición de administradores de la sociedad antes de su nombramiento como tales delegados; la particularidad es que, con carácter previo a la delegación, los delegados debían ejercitar las funciones (que luego les atribuirá el Consejo) colegiada o conjuntamente

---

[204] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 417.

[205] En la doctrina española, califican a los delegados como órgano social, entre otros, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 106; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 133; Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 272; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 137 y ss. y 367 y ss.; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 149 y ss.; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 673; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 469 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 604 y 605; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 470; Alfaro, *La delegación*, *op. cit.* En la doctrina italiana, consideran (también) a los delegados como órgano social, entre otros, Fanelli, *La delega*, *op. cit.*, pág. 21; Pesce, *Amministrazione*, *op. cit.*, pág. 102; Galgano, *Diritto* commerciale, 2013, *op. cit.*, págs. 319 y ss.; Bonelli, *Gli amministratori*, *op. cit.*, pág. 92; Calandra Buonaura, *L'amministrazione*, *op. cit.*, pág. 239. Alfaro (*La delegación*, *op. cit.*) precisa que, por el contrario, no son órganos delegados las comisiones del Consejo (c. ref. arts. 529 quaterdecies y 529 quindecies de la LSC) u otros «colegios» que puedan crearse estatutariamente (*e.g.* «consejo asesor», «consejo consultivo», etc.).

[206] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 470; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 604.

[207] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 105; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 132; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 414 y 418; en la doctrina italiana, sigue esta tesis Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, pág. 459, quien precisa que los delegados no constituyen otro órgano de la sociedad porque son una emanación directa del Consejo y que, por su condición de mandatarios del Consejo, éste responde solidariamente de la gestión de aquéllos; en la doctrina francesa, Houpin sostiene esta tesis, según indican Garrigues y Uría, *op. cit.*

con los restantes consejeros[208]. Dicho de otra forma, no nos hallamos ante un verdadero mandatario porque el administrador delegado es una persona que desempeña unos poderes o facultades que antes del (supuesto) mandato ya ejercía, aunque colegiadamente, y que, además, no se sustrae del ámbito de actuación del (supuesto) mandante (esto es, el Consejo de Administración)[209].

A mayor abundamiento, la calificación del administrador delegado como órgano encontraría un punto de apoyo adicional en la contraposición legal entre delegación y apoderamiento o, más concretamente, entre los «*consejeros delegados o comisiones ejecutivas*», de un lado, y los «*apoderamientos que* [el Consejo] *pueda conferir a cualquier persona*», de otro lado (art. 249.1 LSC). En la delegación no hay apoderamiento y en el apoderamiento no hay delegación. El delegado debe ser obligatoriamente un miembro del Consejo, mientras que el apoderado puede ser cualquier persona. Los delegados no son, por ende, meros apoderados de la sociedad. Además, las cautelas o garantías especiales exigidas por la LSC para el efectivo ejercicio de la facultad de delegar (*i.e.* la necesidad de que los delegados sean necesariamente miembros del Consejo, las mayorías reforzadas y la inscripción constitutiva), parecen reforzar, igualmente, la consideración del delegado como órgano de la sociedad. A tal calificación orgánica coadyuvaría, asimismo, la distinción que hace la Ley (c. ref. art. 249.2 LSC) entre los cargos en sí, esto es, la comisión ejecutiva y el consejero delegado, de una parte, y las personas (administradores, en la dicción legal) que hayan de ocupar tales cargos, de otra parte, lo que respondería a la distinción entre el órgano y el titular del órgano, algo que sería superfluo en el supuesto de que los delegados fueran simples mandatarios o apoderados[210].

Tampoco puede perderse de vista que el Consejo de Administración y los administradores delegados ostentan una misma y sola condición, no sólo porque los segundos emanan del primero, sino también porque a ambos les está encomendada una y la misma función: la administración de la sociedad. En este sentido, las facultades que competen a, y ejercen, los delegados son, precisamente, las mismas facultades que tiene atribuidas el órgano de administración (*i.e.* los delegados están dotados de un poder cualitativamente igual al del órgano de administración), por lo que parecería lógico pensar que la naturaleza jurídica de los delegados no sería diferente, sino idéntica, a la del órgano de administración[211].

Sí conviene aclarar que no puede verse al delegado como un simple administrador dotado de un conjunto de poderes mayor que el de los restantes consejeros. La delegación implica que, una vez efectuada, los administradores delegados tienen un ramillete de facultades que, aunque pertenezcan al Consejo, no corresponden individualmente a los consejeros, que sólo podrían ejercitarlas siguiendo el procedimiento colegiado. En otras palabras, las facultades de gestión y representación de la sociedad no se atribuyen a los administradores o consejeros individualmente considerados, sino al conjunto de ellos, en cuanto colegio. Los consejeros integran el órgano colegiado y sólo de forma indirecta o refleja se personifican en los propios consejeros los poderes del Consejo; es este último el solo titular de las competencias o facultades de la administración social. Muestra de ello es que no son los consejeros, sino el Consejo de

[208] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 418 y 419.

[209] Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, pág. 143.

[210] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 420 y 421; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, pág. 145.

[211] Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 149 y 150; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 374; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 422.

Administración, el que efectúa la delegación o transferencia de facultades. De ahí se extrae que no se produce ninguna traslación o delegación de facultades por parte de los propios consejeros y que no es posible diferenciar una esfera de facultades de administración social que corresponda en exclusiva a los consejeros aisladamente considerados, porque tal esfera no existiría. Por todo ello, no sería correcto sostener que el delegado tiene mayores poderes o facultades que el resto de consejeros[212].

Finalmente, cabe destacar que los delegados no son órganos necesarios, habida cuenta de que la necesidad (y exigencia legal) de un órgano de administración queda cubierta con la existencia del Consejo de Administración; se trata de órganos puramente voluntarios, como resultaría del carácter facultativo con el que se configura legalmente la delegación de facultades (c. ref. art. 249.1 LSC)[213].

### 2.9.3 Naturaleza del acto de nombramiento del titular del cargo

Queda por examinar la naturaleza del nombramiento de los administradores que han de ocupar los órganos delegados y la de la relación jurídica que media entre aquéllos y la sociedad.

En cuanto al nombramiento del administrador delegado, se reproduce en esta sede el debate en torno a la naturaleza jurídica del acto de nombramiento de los administradores, esto es, la disyuntiva entre su consideración como un acto o negocio unilateral o un negocio bilateral[214]. De ahí que, por lo general, la doctrina que atribuye carácter contractual al nombramiento («*rectius*», relación jurídica) del administrador califica, de igual modo, la designación de los delegados. No en vano, si la delegación de facultades da lugar a la creación de un órgano administrativo nuevo y distinto, la naturaleza jurídica del acto por el que se nombra a una persona como delegado no puede ser sino idéntica a la de aquel en cuya virtud se nombra a una persona administrador de la sociedad, puesto que la misma causa caracteriza tanto a un acto como al otro, a saber, conferir a una persona una función orgánico-administrativa[215].

El administrador, en tanto miembro del Consejo, queda obligado por su nombramiento a actuar colegiadamente con los demás componentes del órgano. Esta situación se altera como consecuencia de la delegación: el administrador delegado se obliga a actuar bien individualmente o bien en un régimen de colegialidad más reducido. Ello comporta que el delegado, junto con las facultades atribuidas, adquiere obligaciones que son, ciertamente, diferentes de aquellas que le corresponden en cuanto simple consejero (*e.g.* el art. 225.1 LSC indica que deber de diligencia exigible al administrador tendrá en cuenta «*la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas*»). Además, paralelamente, la delegación implica

---

212 Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 146 y ss.

213 Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 423; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 379 y 380; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 470; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 605. Graziani, Minervini, Belviso y Santoro, *Manuale*, *op. cit.*, pág. 249, son quienes califican a los delegados de órganos de administración eventuales, para distinguirlos del órgano de administración, que tiene carácter necesario.

214 Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 401, 402 y 408.

215 Fanelli, *La delega*, *op. cit.*, págs. 76 y 77; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 179 y 180. Es destacable que, a pesar de que tanto Frè, *Società*, *op. cit.*, págs. 404 y 415 y ss., como Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 18 y ss. y págs. 107 y ss.; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 26 y ss. y págs. 143 y ss., defienden la tesis puramente orgánica para explicar la relación jurídica del administrador con la sociedad (el nombramiento del administrador como negocio unilateral), todos ellos admiten sin ambages la existencia de un vínculo contractual entre el administrador delegado y la sociedad (el nombramiento del delegado sería un contrato o negocio bilateral).

normalmente para la sociedad la obligación de remunerar a los delegados de modo cuantitativamente distinto (esto es, superior) que al resto de consejeros[216].

En coherencia con lo anterior, cabe ver en el nombramiento de los delegados un negocio jurídico unitario bilateral, es decir, un contrato que se forma por el concurso de dos voluntades: la voluntad de la sociedad, manifestada a través del acuerdo social de nombramiento del delegado, adoptado por el Consejo, y la voluntad del administrador designado para desempeñar el cargo, a través de la aceptación de dicho nombramiento[217].

Debe aclararse, además, que el requisito consistente en que el delegado sea administrador de la sociedad no modifica ni empaña la calificación del nombramiento del delegado como un negocio jurídico bilateral. Existirían, simplemente, dos negocios jurídicos distintos: uno, el del nombramiento como administrador, que opera como requisito necesario para celebrar el segundo, de nombramiento del titular del órgano delegado. En otras palabras, nos hallamos ahora frente a un negocio jurídico bilateral de nombramiento que añade, a los elementos estructurales característicos del nombramiento del administrador, los específicos del órgano (delegado) cuyo ocupante es nombrado[218].

Cabe destacar que este vínculo que se establece entre el delegado y la sociedad en virtud de la delegación es distinto de, y se superpone a, el propio del administrador; así lo entiende la generalidad de la doctrina[219].

La delegación de facultades implica la creación de un nuevo órgano, distinto del órgano de administración, y también, por tanto, de una nueva relación orgánica, que coexiste o se simultanea con la relación previamente constituida por el nombramiento del delegado como administrador. Aquélla es una relación distinta, separada y autónoma de la del administrador ordinario, aunque se halla ligada a ésta y en íntima relación con ella. Prueba de esta inescindible conexión entre ambas relaciones jurídicas es que el administrador delegado continuará participando en las tareas propias del Consejo, respecto de las cuales es un miembro más; simultáneamente, el delegado tendrá un cometido diferente y propio, en cuyo desarrollo o realización no intervendrán los consejeros delegantes. Ello demuestra que la

---

[216] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 425.

[217] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 424; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 402 y ss., especialmente págs. 406, 408 y 409; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 179 y ss. En la doctrina italiana, Fanelli, *La delega*, *op. cit.*, págs. 76 y ss., especialmente págs. 84 y ss. y 95 y ss.; Frè, *Società*, *op. cit.*, págs. 415 y ss.; Minervini, *Gli amministratori*, *op. cit.*, págs. 451 y ss., siguen la tesis contractualista, del negocio jurídico bilateral. En contra, Pesce, *Amministrazione*, *op. cit.*, págs. 86 y ss., quien ve en el nombramiento del delegado un acto unilateral y niega cualquier rasgo contractual en su relación con la sociedad.

[218] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 408 y ss.

[219] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 107 y ss.; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 143 y ss.; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 153 y ss. y 179 y ss.; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 369, 374 y ss., especialmente pág. 376, y págs. 408 y ss.; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 497 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 631 y ss. y 799; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 423 y ss.; Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 73 y ss.; Alfaro Águila-Real, J., «El contrato de administración del consejero-delegado», 2017, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2017/03/el-contrato-de-administracion-del.html. [fecha de consulta 11 de diciembre de 2022]; Alfaro Águila-Real, J., «Cuestiones pendientes relativas al contrato entre la sociedad y el consejero-delegado», 2018, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2018/02/cuestiones-pendientes-relativas-al.html [fecha de consulta: 11 de diciembre de 2022].

delegación acarrea la atribución de un nuevo cometido o función, que no se superpone ni confunde con el propio de la administración ordinaria, aunque derive de éste[220].

Expresado de otra forma, al nombrar como delegado a un consejero no se le aparta del Consejo, pero de ello no se sigue que la relación del administrador delegado con la sociedad siga siendo única, porque el carácter con el que el administrador ordinario y el delegado ejercitan las mismas facultades de administración social es diferente (*i.e.* el administrador ordinario actuará en régimen de colegialidad; el administrador delegado lo hará individualmente o en régimen de colegialidad restringida); la relación del delegado debe ser distinta de la preexistente de administrador desde el momento en que al delegado se le permite ejercitar (de modo individual o en régimen de colegialidad restringida) funciones de administración que, como simple consejero, sólo podría ejercer tomando parte en la deliberación y adopción de acuerdos del Consejo de Administración[221].

Lo anterior permitiría afirmar que la relación contractual entre el administrador ordinario y la sociedad no es apta para comprender el estatus resultante de la delegación. De esta forma, se arriba a la conclusión de que, como consecuencia de la delegación, se establece o se genera una segunda relación jurídica entre las mismas partes, sociedad y administrador, sin que a tal efecto sea óbice la previa existencia de una relación orgánico-contractual entre el administrador ordinario, ahora delegado, y la sociedad, en cuanto que entre ambas relaciones se dan diferencias de objeto y función[222].

Hay argumentos adicionales para defender tal doble vinculación y, además y concretamente, su carácter orgánico-societario. Respecto de lo primero, cada designación genera un vínculo diferente y separado entre la sociedad y el designado, porque en virtud de cada nombramiento (como administrador y como delegado) se deviene titular de un órgano distinto, con independencia de que sus respectivas esferas de competencia sean semejantes, cuasi idénticas o coincidentes. En cuanto a lo segundo, el vínculo o relación que se establece en virtud de la delegación es necesariamente orgánico, porque los delegados ejercen las mismas facultades del órgano de administración (*i.e.* la relación jurídica que se establezca mediante la delegación no puede ser de naturaleza diferente a la preexistente de administración, porque tampoco son de diferente naturaleza las facultades ejercidas por delegante y delegado), y porque la delegación deberá recaer necesariamente en quienes ya son administradores[223].

---

[220] Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 153 y ss.

[221] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 497 y 498; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 631 y 632; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 179 y ss.; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 374 y ss.

[222] Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 153 y ss. y 181 y ss. Cristóbal-Montes (*op. cit.*, pág. 181) precisa que, si se viera en el delegado a un administrador con mayores poderes que el resto de consejeros, resultaría innecesario defender la existencia de una nueva relación negocial entre la sociedad y el delegado; tal acumulación o incremento de poderes se apoyaría en la relación de administración preexistente. Tal tesis del incremento de poderes del delegado es seguida por Frè, *Società*, *op. cit.*, págs. 414 y ss., y por Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 108; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 134 y 135, si bien luego todos ellos reconocen la existencia de una relación de delegación injertada en la del administrador ordinario. Bonelli, *Gli amministratori*, *op. cit.*, pág. 92, indica que la doctrina italiana mayoritaria sostiene que la delegación de facultades da lugar al nacimiento de un nuevo órgano social, cuyo ocupante se encuentra ligado a la sociedad por una relación de naturaleza orgánica y al Consejo de Administración por una relación interorgánica.

[223] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 374 y ss., quien remarca que la titularidad de los órganos delegados sólo pueda recaer en quien previamente es administrador obedece a la identidad sustancial existente entre unas mismas facultades y funciones, tanto antes como después de la delegación. No sería acertado entender, según expone, que la gestión y la

Debe aclararse que el carácter orgánico del administrador delegado no impide la creación o el establecimiento de un vínculo o relación de carácter contractual entre aquél y la sociedad[224]. Tal compatibilidad es posible porque, en realidad, no sería correcto contraponer las relaciones orgánica y contractual del administrador con la sociedad, dado que no se trata de categorías incompatibles o excluyentes entre sí: el carácter orgánico hace referencia a la condición del administrador como representante de la persona jurídica y a su inserción en la estructura orgánico-societaria de la compañía, mientras que el carácter contractual se refiere a la relación que une al administrador con la sociedad (de la que ha sido designado administrador y cuyo nombramiento ha aceptado)[225].

Admitido el doble vínculo del administrador delegado con la sociedad y el carácter contractual de su relación con ésta, queda pendiente, sin embargo, precisar la naturaleza de este contrato del delegado con la sociedad. La doctrina tradicional había visto aquí un negocio que, por sus peculiares características, no podía reconducirse a ninguna de las figuras tradicionales típicas (*e.g.* mandato, arrendamiento de servicios), concluyendo que se trataría de un contrato «*sui generis*» («*contrato de delegación*» o, más genéricamente, «*contrato de proposición orgánica o de designación*»), cuyo contenido se injertaría en el propio de la relación establecida entre el administrador y la sociedad (los delegados son siempre administradores) y cuya causa en sentido objetivo –esto es, crear un elemento estructural de la sociedad para el ejercicio de la función orgánica–, es típica[226].

---

representación social, encomendadas legal y estatutariamente a un determinado órgano, puedan ejercerse de modo permanente al margen de la estructura orgánico-corporativa y que, al mismo tiempo, pueda soslayarse el control de los socios sobre los administradores por la vía de incorporar al ejercicio de funciones administrativas a personas que no gozan de la confianza de la Junta General. Los administradores son los únicos que pueden aspirar al ejercicio de funciones delegadas porque son los únicos que poseen la condición de titulares del órgano de administración. Por otro lado, en cuanto a la necesidad de aceptación específica del nombramiento como delegado por parte del nombrado como tal, véase Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 475; Roca Fernández-Castanys, *La delegación*, *op. cit.*, pág. 1.838; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 292 y ss.; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 491 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 626 y 627; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 506. Por su parte, Rodríguez Artigas (*op. cit.*) destaca que en virtud de la delegación se crea un nuevo cargo y se le dota de contenido, que se desenvuelve en un conjunto de facultades y obligaciones.

[224] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 374; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 153 y ss. y 179 y ss. También Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 497 y 498; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 631 y 632.

[225] Alfaro, *El contrato*, *op. cit.*; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 767 y ss. En el mismo sentido, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs.48 y ss., especialmente pág. 52.

[226] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 108; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 134 y 135; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 426; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 402 y ss., especialmente 410; Cristóbal-Montes, *La administración*, *op. cit.*, págs. 179 y ss., especialmente pág. 186.

Rodríguez Artigas (*op. cit.*, pág. 426) defendió, en su momento, el carácter atípico del contrato del delegado con la sociedad. También Cámara, Lora-Tamayo y Bolás, *La representación*, *op. cit.*, pág. 163. Bérgamo, *Sociedades*, T. II, *op. cit.*, págs. 121 y 122, en línea con Garrigues y Uría, entiende que los elementos de cuya confluencia cobra vida la noción de administrador delegado (*i.e.* cualidad de administrador de la sociedad, delegación de poderes, representación, trabajo, compensación) tienden a armonizarse en una figura autónoma («*relación de delegación*») no reconducible a los esquemas tradicionales y resultante de la inserción de una relación contractual en una preexistente relación orgánica. Marín de la Bárcena Garcimartín, F., «Retribución, asistencia financiera y doctrina del vínculo: (STS 1ª, de 20 de julio de 2010, [RJ 2010, 6563])», RdS, 37 (2011), pág. 372, sostiene que, cuando se recurre a la delegación de facultades, se provoca una mutación o cambio en la relación de los administradores con la sociedad: (i) los consejeros no ejecutivos quedan vinculados con la sociedad mediante

Doctrina patria autorizada había resaltado, por otra parte, la necesidad de regular expresamente esta relación contractual del delegado, estableciendo la obligación de suscribir un contrato entre éste y la sociedad para, entre otros fines, concretar el régimen de esta relación jurídica y determinar en detalle los derechos y obligaciones de las partes, así como para impedir la posibilidad de que los delegados, una vez nombrados, celebren este contrato entre sí o con otros consejeros (con facultades de representación) o, incluso, con un representante del grupo de control antes de su propio nombramiento[227].

Precisamente, como ya se ha expuesto, la Ley 31/2014 reguló este contrato entre el delegado y la sociedad, modificando la dicción del art. 249 de la LSC y despejando toda duda acerca del carácter contractual de la relación que media entre el delegado y la sociedad[228].

Sin embargo, el reformado art. 249 de la LSC no ha precisado la naturaleza jurídica de este contrato entre la sociedad y el delegado, de modo que el problema de la indeterminación de su naturaleza jurídica persiste. Y, en general, la doctrina más reciente tampoco se ha aventurado mucho más allá en lo que se refiere a su calificación. Hay quien afirma que el vigente art. 249 de la LSC deja abierta la posibilidad a

---

una relación «básica», que participa de la naturaleza de un contrato de servicios, integrado por la normativa legal sobre los órganos de sociedades de capital; y (ii) los consejeros ejecutivos quedan vinculados por una relación contractual coligada en relación de subordinación a la «básica»; también Marín de la Bárcena Garcimartín, F., «Compatibilidad de la retribución como administradores y altos cargos de sociedades de capital: comentario a la STS 1ª de 24 de abril de 2007 (RJ 2007, 2418)», RdS, 30 (2008), págs. 433 y 434.

En la doctrina italiana, Frè, *Società*, *op. cit.*, págs. 414 y ss., indica que los elementos peculiares que rodean la noción del consejero delegado (cualidad de administrador de la sociedad, delegación de facultades, representación, trabajo, retribución) tienden a armonizarse en una figura propia («relación de delegación») que no puede adscribirse a ninguno de los esquemas tradicionales y que es producto del injerto de una relación contractual en la relación orgánica preexistente. Minervini, *Gli amministratori*, *op. cit.*, pág. 451, es de la opinión de que la relación de delegación surge de un nuevo contrato (de delegación). Fanelli, *La delega*, *op. cit.*, págs. 96 y ss., habla de un «*contrato de proposición orgánica*» («*contratto di preposizione organica*») que tendría, también, efectos constitutivos («*ad effetti costitutivi*»), de tal suerte que el contrato trae consigo la constitución de una relación orgánica entre la sociedad y el designado, de un lado, y produce efectos obligatorios para la sociedad y para el sujeto nombrado, de otro lado; a su juicio, la dualidad de efectos (constitutivos y obligatorios) de este contrato permite conciliar la coexistencia de la relación intersubjetiva que se crea entre la sociedad y el administrador designado con la identificación entre éste –una vez incorporado al órgano– y la estructura de la persona jurídica, que expresa su voluntad y opera a través del órgano.

[227] Sánchez Calero, F., «Introducción al curso sobre retribución de los administradores y directivos» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, págs. 21 y 22; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 498 y 499; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 632 y 633; el mismo autor destacaba que la aprobación de este contrato entre el delegado y la sociedad debería corresponder al Consejo de Administración, por tratarse no de un acto de gestión, sino de organización de la sociedad.

[228] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 3.472 y 3.473; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 766 y ss. Juste Mencía y Campins Vargas (*op. cit.*, pág. 765) afirman que la tesis seguida por la Ley 31/2014 es la sostenida antes de la reforma por Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 73 y ss., quien había defendido que el consejero ejecutivo está vinculado con la sociedad por dos relaciones distintas y superpuestas: (i) una relación societaria de administración (la del consejero «*qua*» consejero), donde cohabitan el denominado «aspecto orgánico», en virtud del cual la actividad del administrador se imputa directamente a la sociedad, y el «aspecto obligatorio», que gobierna la relación subyacente de empleo o servicio; y (ii) una relación contractual de servicios (la del consejero «*qua*» ejecutivo), consecuencia de la delegación de facultades del Consejo, que, además de contractual, es societaria, porque da lugar a un vínculo orgánico (al menos, según dicho autor, cuando tiene lugar una delegación de facultades propiamente dicha).

que el contrato entre la sociedad y el consejero delegado tenga naturaleza civil o mercantil[229]. Para otra doctrina, la Ley 31/2014 no ha mudado la naturaleza jurídica de la relación contractual entre el consejero delegado y la sociedad: los consejeros delegados o ejecutivos lo son en virtud de un contrato específico, añadido al contrato de administración, denominado «*contrato de delegación*», de suscripción obligatoria bajo el régimen legal vigente [230].

Además, es preciso advertir que la naturaleza del contrato del consejero ejecutivo no es la única cuestión que el vigente art. 249 de la LSC ha dejado planteada. También se ha cuestionado (i) la compatibilidad entre los arts. 217 y ss. de la LSC, que no sólo exigen que los Estatutos establezcan el sistema de retribución de los administradores, sino que, también, la Junta General determine el importe máximo global de su remuneración, con el apdo. 3º del art. 249 del mismo cuerpo legal, que regula el contrato del consejero delegado o ejecutivo; y (ii) la vigencia o superación de la denominada «doctrina del vínculo», del TS, que veda la posibilidad de encuadrar la relación del consejero ejecutivo en la laboral especial de alta dirección[231].

Tal mención a la doctrina del vínculo nos pone en contacto, precisamente, con la siguiente figura objeto de estudio: el director general, un auxiliar del empresario ligado a éste por una relación laboral especial de alta dirección y que presenta una identidad funcional con el administrador delegado, en la medida en que también tiene atribuidas las más altas funciones directivas o gerenciales de la sociedad.

[229] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 364, quien precisa que este contrato no tiene naturaleza de contrato laboral de alta dirección, porque la Ley 31/2014 no habría derogado la doctrina del vínculo. En este mismo sentido, de exclusión de esta relación contractual del delegado del ordenamiento laboral, Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 776 y ss., especialmente págs. 779 y 782.

[230] Alfaro, *El contrato*, *op. cit.*; Alfaro, *Cuestiones pendientes*, *op. cit.*; Pérez-Serrabona, *El estatuto*, *op. cit.*, págs. 159 y ss. Con todo, es destacable que, en algún trabajo, Alfaro (*Cuestiones pendientes*, *op. cit.*) llega a sostener, yendo más lejos, que la relación del delegado con la sociedad es una relación laboral y, más concretamente, de alta dirección.

[231] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.267. Véanse los apdos. 6.7 y 8.2 y el cap. 9.

## 3. «DELEGACIÓN EN TERCEROS»: EL EJERCICIO DE COMPETENCIAS PROPIAS DE LOS ADMINISTRADORES POR PERSONAS AJENAS AL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

### 3.1 AUXILIARES DEL EMPRESARIO: CONCEPTO Y CLASES

Una cuestión esencial del régimen jurídico de la empresa es el relativo a la organización de las personas que efectúa el empresario y que desarrollan, bajo su dependencia, la actividad económica en la que se concreta la propia empresa; tales personas y el propio empresario conforman una «*comunidad de trabajo*»[1]. En efecto, el empresario necesita valerse del concurso y ayuda de otras personas, esto es, sus auxiliares o colaboradores (en un número mayor o menor, dependiendo del tamaño y complejidad de la empresa), a fin de que coadyuven en el logro de los objetivos que aquél haya fijado. Tal colaboración es, por razones obvias, imprescindible[2].

El concepto (estricto) de auxiliar se refiere a los colaboradores del empresario que desarrollan su actividad en el ámbito mercantil. El auxiliar mercantil no sólo efectúa actos u operaciones materiales, sino que, en mayor o menor medida y con facultades más o menos amplias o limitadas, realiza actos jurídicos en nombre y por cuenta del empresario. Con todo, junto a semejante criterio (económico-jurídico) de colaboración en las operaciones jurídico-mercantiles del empresario deben concurrir dos requisitos adicionales: (i) la permanencia en la organización empresarial, y (ii) la subordinación al empresario; esto segundo implica un deber de obediencia (criterio de jerarquía). Por tanto, no puede hablarse de un verdadero auxiliar en ausencia de una relación de dependencia estable que vincule a una persona con el empresario[3].

---

[1] Sánchez Calero, F., Sánchez-Calero Guilarte, J., *Instituciones de Derecho mercantil*, Vol. I, 37ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2015, pág. 151.

[2] Menéndez Menéndez, A., «Auxiliares del empresario», RDM, 72 (1959), pág. 269.

[3] Garrigues, J., *Tratado de Derecho Mercantil*, T. I, Vol. 3º, RDM, Madrid, 1949, págs. 1.406 y ss., quien distingue un concepto amplio y otro estricto de auxiliar del empresario. El concepto amplio incluye a toda persona que desarrolla su actividad en la misma dirección o finalidad que el empresario. Así, toda persona contractualmente obligada a realizar una prestación en favor del empresario debe, por este mero hecho, auxiliarle (*e.g.* prestamista, asegurador, transportista, depositario, comisionista, etc.). No obstante, estas personas son, ellas mismas, empresarios. Más que auxiliares del empresario son, en realidad, auxiliares del comercio. Por su parte, Menéndez, *Auxiliares*, *op. cit.*, págs. 269 y ss., distingue dos categorías jurídicas dentro del concepto de colaboradores del empresario: los «colaboradores autónomos» y los «colaboradores subordinados» o «*personal de la empresa*», y, dentro de este segundo grupo, diferencia, de un lado, los auxiliares cuya colaboración en la empresa tiene lugar dentro de los lindes o márgenes del establecimiento empresarial (*e.g.* abogados, ingenieros, químicos, obreros, etc.), y, de otro lado, los auxiliares que participan en la actividad exterior de la empresa, entrando en relaciones con terceros por cuenta del empresario (*i.e.* factores, dependientes y mancebos). Véanse también las clasificaciones de Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, págs. 153 y 154; Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, págs. 48 y 49.

No se trata específicamente en la exposición acerca de los apoderados singulares, pero siguiendo a Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, págs. 160 y ss.; Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, págs. 53 y 54; Menéndez, *Auxiliares*, *op. cit.*, págs. 301 y ss.; Garrigues, *Curso*, 1936, *op. cit.*, págs. 358 y ss.; Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, págs. 1.425 y ss.; Eizaguirre, J. M., *Derecho Mercantil*, 3ª edición, Civitas, Madrid, 2001, págs. 308 y 309; Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 123, puede destacarse:

(i) Su régimen jurídico se encuentra en los arts. 292 y ss. CCom. Más allá de la terminología del CCom (que habla de «dependientes» o «mandatarios singulares» y «mancebos de comercio» o simplemente «mancebos»), se trata de apoderados singulares (en contraposición del factor, que es un apoderado general), es decir, personas a las que el

En cuanto a la posición de los auxiliares del empresario respecto de éste, es preciso diferenciar dos aspectos o esferas: (i) una relación de servicios, y (ii) una relación de representación, que se concreta en actos jurídicos que el auxiliar (en tanto representante) realiza en nombre del empresario. En otras palabras, pueden distinguirse el contrato o relación causal que liga al auxiliar con el empresario (aspecto interno), de un lado, del apoderamiento (aspecto externo) otorgado al primero por el segundo, de otro lado. El aspecto interno es relevante a ojos del Derecho del Trabajo, que se ocupa de las relaciones entre el empresario y las personas dependientes de él que integran la organización. Esta relación causal se halla hoy fuera del ordenamiento mercantil; los preceptos del CCom en esta materia (arts. 299 a 302) han quedado derogados y superados. Por el contrario, mantienen su vigencia las normas que regulan el apoderamiento del auxiliar o dependiente. De este modo, al Derecho Mercantil no le interesa actualmente tanto la relación interna entre el empresario y sus dependientes, sino el aspecto externo, esto es, el poder de representación de los colaboradores del empresario. Puede adelantarse aquí que el ámbito de los poderes de representación de los auxiliares o colaboradores del empresario no depende tanto del contrato causal o subyacente como de la posición que ocupan en la organización de la empresa, esto es, de su inserción en el esquema de la organización empresarial y de las funciones o tareas que efectivamente desarrollen en el seno de la empresa[4].

El régimen jurídico de los auxiliares del empresario se aloja en el Título III del Libro II del CCom, que regula la colaboración en las actividades del comerciante bajo la rúbrica genérica de la comisión mercantil. En los arts. 244 y ss. (Sección 1ª del citado Título III, «*De los comisionistas*»), el CCom se

---

empresario encomienda el ejercicio permanente o constante, en su nombre y por su cuenta, de alguna o algunas gestiones propias del tráfico de la empresa (*e.g.* director de ventas, de compras, de personal, etc.). Se hallan ligados al empresario por un contrato de trabajo de carácter ordinario.

(ii) La terminología del CCom es equívoca, porque no sólo los «dependientes» en sentido estricto son dependientes, sino que todos los auxiliares del empresario, con independencia de que sean apoderados generales o singulares, son dependientes, por estar sujetos a su poder jerárquico.

(iii) Norma de especial interés respecto de todo apoderado singular es la contenida en el párrafo 2º del art. 292 del CCom. El legislador, tratándose de un auxiliar cuyo poder de representación tiene una extensión variable, no define con exactitud el contenido del apoderamiento, pero no por ello deja de establecer que entre en juego la apariencia jurídica como generadora de un contenido presuntivo del apoderamiento. Así, con la excepción de aquellas limitaciones del poder que hayan recibido la publicidad oportuna, el «*dominus*» quedará vinculado por los actos realizados por el dependiente en uso de las facultades inherentes a la función que se le ha confiado. En el mismo sentido, dotando de contenido típico al apoderamiento del mancebo con base en la apariencia jurídica, el art. 294 del CCom.

(iv) Los apoderamientos singulares podrán efectuarse por pacto escrito o verbal (art. 292 CCom), pero si se pretende que accedan al Registro Mercantil deberán constar necesariamente en documento público (arts. 5, 87.2º y 94.5º RRM), aunque, al tener el apoderamiento carácter especial o limitado, no es obligatoria su inscripción.

En lo relativo a la distinción entre los distintos auxiliares del comerciante, destaca la postura de Borrajo Dacruz, E., «Los auxiliares del comerciante en Derecho español», RDM, 63 (1957), págs. 22 y ss., para quien, si se acepta la figura del dependiente en sentido estricto, el mancebo debe quedar necesariamente relegado a un simple auxiliar que ejerce funciones no representativas.

[4] Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 152; Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, págs. 299 y ss.; Garrigues, J., «Auxiliares del comerciante», RDP, 199 (1930), págs. 100 y 101; Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, págs. 1.409 y 1.410; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 361 y 362; Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 121; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, pág. 27.

ocupa específicamente del contrato de comisión; estas normas tienen una escasa repercusión en el ámbito que nos ocupa, porque el comisionista no es un auxiliar del empresario en sentido estricto, sino un colaborador independiente. Es en los arts. 281 y ss. del CCom (Sección 2ª del Título III, «*De otras formas del mandato mercantil. Factores, dependientes y mancebos*») donde se regula la representación del comerciante, excepción hecha de los arts. 299 a 302 del CCom, derogados (siquiera tácitamente) y sustituidos por las leyes laborales. Así, factores, dependientes y mancebos, de conformidad con el léxico del CCom, son los auxiliares que toman parte en la actividad exterior de la empresa. Dichas personas son, parafraseando al art. 281 del Código, los apoderados o mandatarios generales o singulares, constituidos como tales por el comerciante, para que hagan el tráfico en su nombre y por su cuenta en todo o en parte, o le auxilien en él (los apoderados o mandatarios generales son los factores, y los apoderados o mandatarios singulares son los dependientes, en sentido estricto, y los mancebos)[5].

Es reseñable que el CCom califica de mandatarios a los auxiliares del empresario. Ciertamente, el Código se ocupa de la representación mercantil al regular la relación jurídica de colaboración por antonomasia, es decir, la comisión. La explicación de que la regulación específica de la representación mercantil se encuentre embebida en el régimen legal de la comisión se explica por la confusión entre mandato y representación propia de las legislaciones del siglo XIX[6]. No obstante, no cabe admitir semejante confusión dogmática: el auxiliar del empresario es un apoderado, no un mandatario. El mandato o comisión no sirve para explicar las notas de permanencia y subordinación propias del auxiliar, ni el carácter esencialmente retribuido de sus funciones, ni tampoco que el auxiliar participe en la producción o intercambio de bienes o servicios y los fines de la empresa. Estas características derivan de la concurrencia de un contrato de trabajo o, expresado de otra forma, de la ligazón del auxiliar al empresario en virtud de un vínculo de índole laboral[7].

Finalmente, conviene dejar apuntado que la representación del auxiliar del empresario es un supuesto de representación voluntaria, contrapuesto a la representación orgánica, propia del Derecho de Sociedades[8]. La fuente de la representación de los auxiliares del empresario se encuentra en un negocio jurídico de apoderamiento, que determina el ámbito o extensión de las facultades representativas del

---

[5] Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, págs. 299 y ss.; Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, págs. 1.416 y ss.

[6] Jordano Barea, *Mandato*, *op. cit.*, págs. 1-458-1.500, explica que la separación entre los conceptos de mandato y apoderamiento como figuras autónomas es una conquista no tan antigua de la dogmática jurídica. Expone, no obstante, que el CC, desmarcándose del código francés, plasmó un concepto legal de mandato que puede ir, o no, acompañado de representación directa (arts. 1.709 y 1.717 de dicho cuerpo legal). Por su parte, el CCom consagra, igualmente, la figura del mandato sin poder, aunque no separa totalmente a la representación voluntaria del mandato (*e.g.* arts. 245 y 246 CCom), regulando la representación indirecta en el art. 287 del CCom (una «*contemplatio domini*» excepcional, basada en el mero actuar por cuenta ajena y no en el «*agere nomine alieno*»). En el ordenamiento español, civil y mercantil, caben, de este modo y como indica dicho autor, la figura del mandato sin poder en sus tres modalidades de administración, adquisición y enajenación, así como el simple poder sin mandato, como negocio jurídico unilateral autónomo o unido a otras relaciones «gestorias» (*e.g.* arts. 1.259 y 1.692 CC).

[7] Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, pág. 49. También Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, págs. 1.408 y ss.

[8] Menéndez, *Auxiliares*, *op. cit.*, pág. 278; Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 156. Véanse, las RRDGRN de 20 de septiembre de 1983 (RJ 1983\7024), 11 de octubre de 1983 (RJ 1983\7027) y 24 de noviembre de 1998 (RJ 1998\9448), así como la STS de 23 de diciembre de 2011 (RJ 2012\1895).

apoderado; cabe precisar que semejante fuente deberá complementarse con el principio de protección de la apariencia jurídica, para dotar de seguridad al tráfico mercantil y a los terceros de buena fe[9].

## 3.2 EL APODERADO GENERAL O FACTOR

Reza el art. 283 del CCom que «*[e]l gerente de una empresa o establecimiento fabril o comercial por cuenta ajena, autorizado para administrarlo, dirigirlo y contratar sobre las cosas concernientes a él, con más o menos facultades, según haya tenido por conveniente el propietario, tendrá el concepto legal de factor, y le serán aplicables las disposiciones contenidas en esta sección*».

Hay doctrina que sostiene que este precepto contiene la definición legal de factor, que queda asimilado al gerente (en terminología más actual, director general) de la empresa[10]. Por contra, otros autores entienden que el artículo no pretende establecer un concepto legal del factor, sino que se repute como factor al gerente de una empresa o establecimiento fabril o comercial[11].

Orillando este debate acerca del concepto (estricto) de factor, puede sostenerse, sin temor a equivocación, que el factor es un apoderado general mercantil típico, para todos los actos relativos al giro o tráfico de la empresa, generalmente llamado «director general» o «gerente», de designación voluntaria por el comerciante o empresario mercantil individual o las sociedades u otras empresas que se sirvan del revestimiento de la persona jurídica. Se trata, así, de un «*alter ego*» del empresario[12].

---

[9] Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.* pág. 301.

[10] Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, pág. 1.418; Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, pág. 301; Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 155. Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte (*op. cit.*) utilizan indistintamente los términos de factor, gerente y apoderado general, calificando de arcaico el término «factor».

[11] Menéndez, *Auxiliares del empresario*, *op. cit.*, pág. 279; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 53 y 54. Juste Mencía (*op. cit.*, págs. 28 y ss.) sostiene que, conforme a la tradición y los precedentes normativos (*i.e.* Código de Sáinz de Andino), el concepto de factor se da por supuesto por el CCom, por tener tipicidad social, hoy perdida. El factor era una figura gerencial bien delimitada: el principal colaborador del empresario en una plaza diferente de aquella en la que se halla el empresario, sometido al poder de dirección de éste y con un poder amplio para vincular al principal frente a tercero. De ahí que el factor codificado sería el mismo colaborador principal que, con distintas denominaciones, encontramos hoy en el director general o gerente, de modo que reducir el factor a un mero representante no sería acorde, a su juicio, con nuestra tradición jurídico-mercantil. En cuanto a sus precedentes históricos, la figura del factor encontraría su origen en la preposición institoria romana, destacando asimismo las leyes de Indias, donde aparecen disposiciones relativas a estos sujetos para negocios transoceánicos. En este sentido, Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, pág. 1.418, indica que nuestro Derecho cambió el nombre de «*institor*» por el de factor, como consta en la Pragmática de Carlos I otorgada en Bruselas en 1549. Sobre la figura del «*institor*», la doctrina del factor en el Derecho intermedio y su influencia en los modernos apoderamientos mercantiles puede verse lo expuesto por Gondra Romero, J.M., «La contribución del Derecho mercantil a la dogmática general de la representación», Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid, núm. 8, 2004, págs. 195-212.

[12] Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, pág. 49; Menéndez, *Auxiliares*, *op. cit.*, pág. 282; Garrigues, *Auxiliares*, *op. cit.*, pág. 105; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 362; Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 155; Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 120. En la jurisprudencia, la STS de 29 de octubre de 2001 (RJ 2001\8679) señala, gráficamente, que *«[e]l apoderado general o factor, también es designado como "gerente" en el art. 283 del Código de Comercio y cuando viene referido a entes societarios, recibe también la denominación de "director general", sustituye al empresario, ya que realiza cuantas operaciones afectan a tal giro o tráfico de la empresa*». Esta equiparación realizada por el TS es acertada, según Juste Mencía, J., «Sentencia de 29 de octubre de 2001: Factor notorio, gerente y director general. Operaciones dentro del giro o tráfico de la empresa. Error en la inscripción por estimar al representante como Consejero Delegado. El artículo 1.713 del Código Civil no encuentra su aplicación en el ámbito mercantil», CJC, 59 (2002), pág. 533, a la vista de la evolución histórica de las normas aplicables en relación con la realidad social,

No obstante, cabe anticipar, como luego se verá, que director general y factor no son sinónimos o conceptos intercambiables. De hecho, la doctrina explica que, con el transcurrir de los años, la figura del director general o gerente ha alcanzado la relevancia social que, en paralelo, la figura del factor ha ido perdiendo, como resultado de los avances en las comunicaciones y la necesidad del empresario de contar con colaboradores estables y permanentes, dotados de amplios poderes de gestión (con independencia de que exista una separación física o distancia geográfica entre el principal y el establecimiento)[13].

Es una característica esencial del factor asumir una posición semejante a la del empresario dentro de la actividad de la empresa, dependiendo directamente de aquél. En otras palabras, si lo que caracteriza al factor es una «función sustitutiva» de su principal, cabe colegir que sólo será factor quien dependa directamente del principal[14]. No podrá recibir la calificación de factor, por tanto, quien sólo realiza por cuenta del principal una parte del tráfico correspondiente a la actividad total ejercitada por este último, cualquiera que sea la intensidad de su cometido, puesto que faltaría el carácter general del apoderamiento[15]. Con todo, un mismo empresario puede tener más de un factor o apoderado general, sea porque lo considere preciso para el buen funcionamiento del negocio, por la amplitud de éste, o bien porque disponga de distintas sucursales[16]. En este sentido, será factor tanto el apoderado general de un establecimiento, sucursal, oficina o agencia como el apoderado general para un determinado territorio (*e.g.* el director provincial o regional de una entidad comercial o bancaria)[17].

En cuanto a la relación jurídica (interna) que liga al factor con el empresario, la doctrina entiende que dicha relación jurídica no es la de mandato o comisión, como se desprendería del CCom, sino que se trata de una relación laboral especial de alta dirección, regulada por el RDAD[18]. Esta relación (interna) laboral especial cristaliza en un contrato basado en la recíproca confianza de las partes, rigiéndose por

---

inicialmente consideradas para regir las relaciones entre comerciante y auxiliar encargado de gestionar un establecimiento distante, estas normas se aplican ahora a su inmediato colaborador, quizá no separado geográficamente de la sede del principal, y sin perjuicio de que comprendan igualmente al apoderado general que regenta varias sucursales o establecimientos de la empresa. La diferencia estribará en la naturaleza la relación interna: laboral común o especial de alta dirección, según los criterios de la legislación laboral.

[13] Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 53 y ss.

[14] Menéndez, *Auxiliares*, *op. cit.*, pág. 282.

[15] Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, pág. 301.

[16] Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 155.

[17] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 361 y 362. En el mismo sentido, Rojo Fernández-Río, A.J., «La representación del empresario» en AA.VV., *Lecciones de Derecho Mercantil* (dirs. Menéndez Menéndez, A., Rojo Fernández-Río, A.J.), Vol. I, 20ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2022, págs. 173 y ss., quien precisa, asimismo, que, en el supuesto de pluralidad de apoderados generales, cada uno puede ser autónomo de los demás, dependiendo directamente del empresario, o, por contra, depender de otro apoderado general, es decir, de otro factor, aunque este último tendría otorgadas facultades más amplias (*e.g.* entidades de crédito con dirección escalonada). De esta forma, indica dicho autor que la condición de factor, que es unitaria jurídicamente, se descompondría en figuras de variable importancia en la realidad económica.

[18] Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 155; Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, págs. 49 y 50; Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, pág. 302; Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 121. También Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 84 y ss., defiende que la vestidura típica del gerente es la que proporciona el RDAD, aunque dicho autor también estudia algunos supuestos de relación jurídica interna no laboral (*op. cit.*, págs. 106 y ss.); en este mismo sentido, Rojo, *La representación*, *op. cit.*, págs. 175 y 176.

lo pactado entre ellas, siempre que no se oponga a lo prescrito en el antedicho RDAD y siendo de aplicación supletoria la legislación civil o mercantil (arts. 2 y 3 RDAD). El contrato debe formalizarse por escrito y se presume celebrado por tiempo indefinido (arts. 4 y 6 RDAD)[19].

Centrándonos en la relación externa, es una cualidad decisiva del factor la de ser un representante del empresario (c. ref. art. 282 del CCom, que exige al factor «*poder de la persona por cuya cuenta haga el tráfico*»), autorizado para contratar sobre las cosas o aspectos concernientes a la empresa o establecimiento. De la representación del factor descuellan su permanencia, en línea con la estabilidad de la propia empresa, que sobrevive a los cambios de los elementos reales y personales que la integran o conforman (c. ref. art. 290 CCom), y su amplitud (*i.e.* la representación del factor es, en todo caso, amplísima). Lo anterior resulta de lo ordenado en los arts. 282 y 283 del CCom y se completa con lo que prescribe el art. 284 del CCom, que obliga al factor a negociar y contratar «*a nombre de sus principales*» y a expresarlo en todos los documentos que suscriba en tal concepto. Los preceptos reseñados perfilan al factor como un auxiliar cuya actividad se le imputa al empresario y, en este sentido, el art. 285 del Código le repercute al principal el «*debitum*» y la «*obligatio*», es decir, «*todas las obligaciones que contrajeren [los factores]*» y las reclamaciones, que recaerán «*en los bienes del principal, establecimiento o empresa, y no en los del factor*»[20].

El apoderamiento del factor es general, por lo que la concesión, modificación, revocación o sustitución del poder acceden al Registro Mercantil (c. ref. arts. 22.1 CCom y 87.2º y 94.5º RRM), para lo que deberá otorgarse la correspondiente escritura pública (c. ref. art. 5.1 RRM). La inscripción del poder posee eficacia meramente declarativa, si bien es de carácter obligatorio (c. ref. art. 94 RRM)[21].

En cuanto al ámbito o extensión del poder del factor, conviene recordar que la representación mercantil se rige por el principio de poderes expresos, salvo ciertas excepciones (c. ref. art. 286 CCom). De este modo, al nombrar un factor o apoderado general, el empresario puede limitarle las facultades que le confiere («*ex*» art. 283 CCom), con tal de que no se desvirtúe su carácter de apoderado general mercantil, puesto que es de esencia del factor que su poder sea un poder general (c. ref. arts. 281, 282 y 292 CCom). Por tanto, el factor deberá estar dotado, en todo caso, de aquellas facultades necesarias para desarrollar el giro o tráfico del establecimiento o empresa[22]. Este criterio ha sido refrendado por el TS y

[19] Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 156.

[20] Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, págs. 1.419 y ss. También Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, pág. 302. Si el patrimonio del factor y el del principal están confundidos, el párrafo segundo del art. 285 del CCom le hace responsable, también al factor (junto al principal), de la reclamación del tercero (así Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 157). Véase lo expuesto por Gondra, *La contribución*, *op. cit.*, pág. 212, acerca de la tendencia existente a la aproximación de la representación indirecta a la directa.

[21] Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, pág. 302; Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 156. Sobre inscripción del poder del factor, también Rojo, *La representación*, *op. cit.*, págs. 177 y 178.

[22] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 365; Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, pág. 303; Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, pág. 50; Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, págs. 120 y 121; Rojo, *La representación*, *op. cit.*, pág. 178; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, pág. 271. Respecto de la distinción entre poder general y especial, véase lo señalado por Díez-Picazo, *La representación*, *op. cit.*, págs. 172 y ss. En cuanto a la distinción, en la jurisprudencia registral, entre poder general y poder especial, así como del poder concebido en términos generales, las RRDGRN de 7 de mayo de 2008 (RJ 2008\3152) y 4 de marzo de 2009 (RJ 2009\2770).

la DGRN[23]. Cabe aclarar que poder general no es sinónimo de poder ilimitado, sino de poder que abarca la generalidad de las operaciones propias del ejercicio de la empresa o, al menos, las propias de un establecimiento determinado, sea un establecimiento principal o una sucursal[24]. Por otro lado, no habría inconveniente, a la inversa, en que el empresario amplie el poder del factor más allá el giro o tráfico de la empresa, esto es, que le otorgue al factor más facultades que las necesarias para la explotación o ejercicio de la empresa, tales como facultades para comprar y vender inmuebles, para enajenar el establecimiento mercantil, para crear o liquidar sucursales, o incluso para vender o arrendar la misma empresa[25].

Las limitaciones antedichas, en la medida en que se establecen por el principal, son de naturaleza convencional; también sería preciso tener en cuenta aquellas limitaciones que derivan de la Ley (*e.g.* no pueden otorgarse al factor las facultades legalmente indelegables del art. 249 bis LSC)[26].

---

[23] Arpio Santacruz, J., «El ámbito del poder de representación del apoderado general del empresario», en AA.VV., *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Universidad Carlos III de Madrid, Getafe, 2015, disponible en https://e-archivo.uc3m.es/rest/api/core/bitstreams/240c409c-1af2-4280-9786-43892e4847f5/content [fecha de consulta: 26 de febrero de 2023], cita las SSTS de 29 de octubre de 2001 (RJ 2001\8679), 27 de marzo de 2007 (RJ 2007\1864) y 11 de abril de 2011 (RJ 2011\2312), así como las RRDGRN de 7 de mayo de 2008 (RJ 2008\3152) y 4 de marzo de 2009 (RJ 2009\2770). Arpio Santacruz (*op. cit.*) destaca, asimismo, que hay jurisprudencia que identifica el giro o tráfico de la empresa con las operaciones comprendidas en el objeto social; así, entre otras, la STS de 11 de octubre de 1983 (RJ 1983\5318). En relación con la tesis o doctrina de que las facultades del factor van referidas a las operaciones relativas al giro o tráfico del establecimiento o empresa, pueden verse, asimismo, las SSTS de 28 de junio de 1984 (RJ 1984\3439), 7 de mayo de 1993 (RJ 1993\3462), 29 de octubre de 2001 (RJ 2001\8679) y 2 de noviembre de 2012 (RJ 2012\10421). Alguna doctrina (según señala Arpio Santacruz, *op. cit.*), aun aceptando que los poderes generales mercantiles incluyen todo tipo de actos comprendidos en el giro o tráfico de la empresa, sostiene (sobre la base de que los arts. 1.712 y 1.713 del CC son aplicables en el ámbito mercantil) que ciertas facultades, como las dispositivas, deben otorgarse expresamente, de forma que si el apoderamiento se expresa en términos generales serían aplicables las limitaciones del art. 1.713 del CC. En contra de esta tesis, el propio Arpio Santacruz (*op. cit.*), haciéndose eco de la postura de la DGRN (consagrada, entre otras, en RRDGRN de 24 de octubre de 1986 (RJ 1986\6069), 7 de mayo de 2008 (RJ 2008\3152) y 4 de marzo de 2009 (RJ 2009\2770)), indica que, en el ámbito mercantil, los poderes generales incluyen toda clase de operaciones sobre objetos comprendidos en el giro y tráfico de la empresa o establecimiento (lo que ocurrirá cuando se confieran al apoderado todas las facultades, salvo las legalmente indelegables, sobre objetos comprendidos en el giro o tráfico de la empresa o establecimiento). En este mismo sentido, también Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 242; Gallego Sánchez, *El director* general, *op. cit.*, págs. 301 y ss.; Sáez-Santurtún Prieto, J., «Sustitución de poder mercantil: interpretación del alcance de las facultades sustituidas (A propósito de la Resolución de la DGRN de 7 de mayo de 2008; BOE 23 de mayo de 2008)», CDC, 50 (2008), págs. 191-193. En esta misma línea la STS de 29 de octubre de 2001 (RJ 2001\8679)).

Sobre el apoderamiento del factor, véanse las SSTS de 30 de septiembre de 1960 (RJ 1960\2834), 19 de junio de 1981 (RJ 1981/2530), 5 de abril de 1982 (RJ 1982\1940), 5 de julio de 1984 (RJ 1984\3798), 25 de abril de 1986 (RJ 1986\2001) y 29 de octubre de 2001 (RJ 2001\8679), entre otras. En contraste, en relación con el consejero delegado, véanse las SSTS de 18 de marzo de 1999 (RJ 1999\1858) y 31 de marzo de 2006 (RJ 2006\5299).

[24] Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, pág. 50; Rojo, *La representación*, *op. cit.*, pág. 177.

[25] Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 121. Creemos que esta posición de Broseta y Martínez Sanz debe matizarse en el sentido de que, para que el factor pueda celebrar alguno de los actos u operaciones mencionados, como la enajenación de la propia empresa, sería necesario, o podría llegar a serlo, el acuerdo de la Junta General (c. ref. art. 160.f) LSC).

[26] Arpio Santacruz, *El ámbito*, *op. cit.*

En cuanto a la eficacia (externa) respecto de tercero de las limitaciones impuestas por el principal al poder del factor, puede dejarse constancia de la (vieja) controversia doctrinal sobre esta cuestión, entre la tesis del poder típico ilimitable, de un lado, y la tesis de la limitabilidad del poder, de otro lado[27].

La tesis del poder típico ilimitable, inspirada en la «*Prokura*» germana, defiende que la Ley dota al poder del factor de una extensión fija, de modo que los terceros pueden conocer, sin necesidad de indagación o pesquisa alguna, en qué medida queda obligado el principal. El factor es la persona encargada de administrar y dirigir el establecimiento mercantil, por lo que su apoderamiento abarcará, siempre, todo aquello que el mismo empresario puede hacer, excepto lo que sea personalísimo o implique una negación de la actividad mercantil (*i.e.* transmisión del establecimiento). La representación del factor sería voluntaria por su origen y legal por su contenido[28].

Frente a la tesis anterior se alza la que defiende la limitabilidad del poder del factor[29]. El apoderamiento del factor se configura por la Ley como referido al tráfico concreto de la empresa o establecimiento, pero susceptible de limitación si a las limitaciones que se impongan se les dota de la oportuna publicidad. La conclusión de esta segunda tesis es que las limitaciones del poder producen efecto respecto de tercero: en el sistema del CCom, cuando constaran en la escritura de apoderamiento; en el sistema vigente, cuando se inscriban en el Registro Mercantil[30].

---

[27] Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 272 y ss., quien añade que la tesis de la ilimitabilidad de los poderes del factor frente a tercero fue inicialmente defendida por Garrigues en su trabajo titulado «Auxiliares del comerciante», de 1930, posteriormente recogida en su «Curso de Derecho Mercantil» y en su «Tratado de Derecho Mercantil». También Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 367 y ss.

[28] Garrigues, *Auxiliares*, *op. cit.*, págs. 104 y ss.; Garrigues, *Curso*, 1936, *op. cit.*, págs. 355 y ss.; Garrigues *Tratado*, *op. cit.*, págs. 1.421 y ss. Esta tesis de la ilimitabilidad del poder del factor, y su poder típico e inderogable, es sostenida actualmente por Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, págs. 152 y ss. y 157-159. También sigue esta tesis el TS (entre otras, véanse las SSTS de 18 de marzo de 1999 (RJ 1999\1858), 2 de abril de 2004 (RJ 2004\2073), 28 de septiembre de 2007 (RJ 2007\6273) y 7 de octubre de 2014 (RJ 2014\5347)).

[29] Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, pág. 304; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 272 y ss., quienes señalan que la tesis del poder inderogable defendida por Garrigues fue combatida por Menéndez en su trabajo «Auxiliares del empresario», de 1959, si bien había sido Uría quien había esbozado la crítica a la tesis de Garrigues en la primera edición de su manual de Derecho Mercantil publicado en 1958.

[30] Menéndez, *Auxiliares*, *op. cit.*, págs. 281 y ss., especialmente 286 y ss.; Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.* págs. 50 y ss. En esta misma corriente, Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, pág. 272 y ss. especialmente pág. 277; Juste Mencía, *Sentencia de 29 de octubre de 2001*, *op. cit.*, pág. 534; Eizaguirre, *Derecho Mercantil*, *op. cit.*, pág. 306, entienden que la diferencia entre el factor notorio y el factor inscrito se centra en la forma en la que el ámbito del poder se revela a los terceros. Indica Menéndez (*op. cit.*, pág. 285) que la figura alemana que es paralela a la de nuestro factor mercantil es, en realidad, la del «*Handlungsbevollmächtigte*» y no la del «*Prokurist*». Precisa Juste Mencía (*Sentencia*, *op. cit.*, pág. 534) que (i) en el caso del factor inscrito, la inscripción rompe la apariencia de que el poder no tiene limitación alguna, y esa ruptura de la apariencia producirá efectos respecto de tercero; y (ii) en el caso del factor notorio, el poder se manifiesta a tercero de otros modos: puede ser expreso, pero no escrito, o meramente tácito, o, incluso, inexistente, pero, siempre y en todo caso, generador de efectos representativos como resultado de la apariencia generada; en la medida en la que el poder no accede al Registro Mercantil, el poderdante renuncia al medio (típico) destructor de la apariencia en el tráfico mercantil. Con todo, según expone dicho autor, ambos medios de información al tráfico no serían excluyentes entre sí: un factor (i) puede ser notorio sin tener poder expreso; (ii) puede ser notorio, con poder expreso (incluso en escritura pública); y (iii) también puede ser notorio e inscrito, en los supuestos en los que el factor es conocido como tal y su condición accede al Registro Mercantil.

Por su parte, el TS se inclina por la anterior línea germanizante con el fin de proteger a los terceros de buena fe que confían en la apariencia extrarregistral, sobre la base de que no existiría para el tercero una carga legal de acudir al Registro Mercantil (es decir, se niegan los efectos de la publicidad material positiva)[31]. Se trata de una jurisprudencia que parece criticable, porque desactiva la publicidad registral.

En cuanto a los deberes del factor, su obligación básica es la de realizar las funciones que le sean atribuidas con la diligencia de un buen empresario. El CCom le hace responsable frente al principal de cualquier perjuicio que cause a los intereses de este último por haber procedido, en el desempeño de sus funciones, con malicia, negligencia o infracción de las órdenes o instrucciones que hubiese recibido (c. ref. art. 297 CCom, norma aplicable a todo auxiliar del empresario). Además de la anterior obligación básica, el factor tiene otras dos obligaciones, de carácter prohibitivo: (i) no hacer la competencia al principal, efectuando por cuenta propia negociaciones u operaciones del mismo género de las que constituyan el giro o tráfico de la empresa o establecimiento, a menos que el principal le autorice expresamente para ello; la contravención de esta prohibición acarrea que los beneficios de la operación sean para el principal y las pérdidas para el factor (art. 288 CCom); y (ii) no delegar en otro el encargo recibido sin el consentimiento del principal; si el factor incumpliese esta prohibición responderá directamente de las gestiones del sustituto y de las obligaciones contraídas por éste (art. 296 del CCom, aplicable, asimismo, a todo auxiliar del empresario)[32].

Respecto de la duración del poder del factor, merece destacarse que su apoderamiento, si bien se extingue mediante la revocación, pervive incluso en el caso de muerte del principal (art. 290 CCom). Esta regla constituye una excepción al principio general de que el poder termina con la muerte del poderdante (art. 1.732 CC), y es consecuencia del interés por la conservación y la estabilidad de la empresa[33].

La revocación del poder del factor deberá ser expresa. A fin de que surta efecto en las relaciones del factor con el principal deberá ser adecuadamente puesta en conocimiento del propio factor. Respecto de tercero, los efectos de la revocación del apoderamiento del factor se producen cuando ésta se inscriba en el Registro Mercantil, si se trata de un poder inscrito; si se trata de un factor notorio cuyos poderes no estén inscritos, la revocación se producirá cuando se difunda por anuncios o circulares (arts. 286, 291 y 292 CCom)[34].

---

[31] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 369. También Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, págs. 152 y 158. Entre otras, las SSTS de 18 de marzo de 1999 (RJ 1999\1858), 2 de abril de 2004 (RJ 2004\2073), 28 de septiembre de 2007 (RJ 2007\6273) y 7 de octubre de 2014 (RJ 2014\5347). Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, pág. 52, indica que la tesis de la eficacia de las limitaciones del poder del factor era la seguida por el TS (c. ref. SSTS de 30 de septiembre de 1960 y 10 de febrero de 1967).

[32] Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, págs. 52 y 53. Sobre la prohibición de competencia del factor, véase Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, págs. 159 y 160.

[33] Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, pág. 53; Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 160. En el supuesto del fallecimiento del poderdante, debe tenerse presente la más reciente jurisprudencia del TS en torno al art. 1.738 del CC, que entiende nulo el negocio cuando el mandatario ya tenía conocimiento de la muerte del mandante o de la revocación del poder, a pesar de que concurra la buena fe del tercero (c. ref. SSTS de 24 de octubre de 2008 (RJ 2008\6308), 13 de febrero de 2014 (RJ 2014\1343), 22 de enero de 2015 (RJ 2015\135) y 19 de julio de 2018 (RJ 2018\4500)).

[34] Uría, *Derecho Mercantil*, 1997, *op. cit.*, págs. 52 y ss.; Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 160. Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, págs. 159 y 160, apuntan que la prohibición de no concurrencia se extiende asimismo al director general o gerente en virtud del art. 8.1 del RDAD, al efecto de que aquél no

## 3.3 EL DIRECTOR GENERAL

### 3.3.1 Aproximación

En sociedades de ciertas dimensiones y en las cotizadas se suele escalonar o desdoblar la administración y el Consejo de Administración queda así relegado a mera instancia de control y supervisión del consejero ejecutivo y de la alta dirección[35]. Tal escalonamiento o desdoblamiento puede efectuarse, como se ha mencionado anteriormente, a través de dos procedimientos o mecanismos[36]. Uno de ellos es la delegación de facultades, sólo utilizable cuando existe un Consejo de Administración[37]. El otro consiste en establecer centros de decisión ajenos a la estructura orgánico-societaria. En este segundo caso, no se crea una instancia o cuerpo adicional en la estructura societaria, sino que surge una figura que se inserta en el escalón gerencial o directivo de la organización empresarial y que, de modo semejante a los delegados, tiene encomendada una esfera de facultades integrada por funciones que «*strictu sensu*» son competencia propia del órgano de administración. Se trata del director general (también denominado director gerente o, simplemente, gerente), una figura ajena al órgano de administración, pero con funciones de gestión y representación social[38]. Nos hallamos, por tanto, ante el caso de la «delegación en terceros»[39].

De este modo, el director general puede definirse como aquel auxiliar del empresario –y, en cuanto tal, subordinado a éste– que, aunque no forma parte del órgano de administración, colabora en la tarea de gestionar la empresa, sobre la base del apoderamiento que se la ha conferido, desempeñando funciones de alta dirección[40].

---

pueda suscribir contratos de trabajo con otras empresas, salvo autorización del empresario o pacto escrito en contrario. Por su parte, el art. 8.3 RDAD declara ilícito el pacto de no concurrencia del alto directivo una vez extinguido su contrato de trabajo, salvo si concurren ciertos requisitos. Precisan ambos autores que la extinción de la relación (interna) del factor o gerente con el empresario tendrá lugar por las causas previstas en el RDAD, concretamente en sus arts. 10 (causas debidas a la voluntad del alto directivo) y 11 (causas debidas a la voluntad del empresario). Por su parte, Rojo, *La representación*, *op. cit.*, pág. 187, precisa que el poder del factor también se extinguirá en caso de enajenación del establecimiento del que sea director, salvo que se hubiese pactado lo contrato. En tal caso, el hecho de poner el conocimiento del factor la enajenación del establecimiento produciría los mismos efectos que la comunicación de la revocación (c. ref. art. 291.1 CCom).

[35] Véanse los apdos. 2.1 y 2.2.

[36] Véase el apdo. 2.1.

[37] Véanse los apdos. 2.3 y ss.

[38] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 17 y ss. y 21 y ss. (texto correspondiente a esta nota y a las notas 35 a 37).

[39] La expresión «delegación en terceros» es de Esteban Velasco, *Artículo 209*, *op. cit.*, pág. 1.486.

[40] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 27; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 119. Gallego Sánchez (*op. cit.*, págs. 23 y 24) constata, además, que si la delegación tiene su normal campo de aplicación en la gran sociedad anónima, la aptitud funcional del director general es mayor, dado que, a la vez que constituye una figura esencial en la organización de la administración de la gran sociedad y de la sociedad anónima, su configuración permite que sea utilizado en sociedades de menor envergadura y, además, cualquiera que sea la composición y estructura del órgano de administración.

Conviene advertir que las denominaciones de «director general» o las ya vetustas de «director gerente» o «gerente» no tienen un significado jurídico concreto; no en vano, se trata de un cargo social no previsto en la Ley[41].

En efecto, a pesar de su relevancia y de que la figura goza de una amplia tradición histórica, el director general no ha sido objeto de una atención correlativa por parte del legislador (según la opinión aislada de algún autor, acertadamente)[42]. La LSC, más allá de la referencia genérica a los poderes que el Consejo otorgue a cualquier persona (art. 249 LSC), se refiere, lacónicamente, a los directores generales o gerentes en sus arts. 181 y 529 quindecies apdo. 3º, letra g)[43]. Por tanto, el primer problema al que se enfrenta cualquier estudio sobre el director general es delimitar o acotar su figura. Vaya por delante, además, que el régimen legal vigente constituye en sí mismo un escollo para dicho estudio, puesto que, como se verá, las normas aplicables al director general han de entresacarse de dos cuerpos normativos bien distintos[44].

### 3.3.2 Notas definitorias del director general

Partiendo de la base de que el director general es aquel auxiliar que desempeña funciones de alta dirección en la empresa sin integrarse en el órgano de administración, su figura puede acotarse adoptando dos perspectivas distintas: la funcional y la estructural[45].

#### 3.3.2.1 Perspectiva funcional

Bajo un prisma funcional, el director general puede delimitarse atendiendo a las funciones que asume, esto es, la «alta dirección» de la sociedad, lo que, a su vez, puede descomponerse en el poder de gestión (interno) y en el poder de representación (externo)[46].

##### 3.3.2.1.1 Poder de gestión

Constituye una nota típica del director general ostentar facultades decisorias en el ámbito de la gestión empresarial o explotación de la empresa, una esfera funcional que legalmente se configura como una

---

[41] Ávila Navarro, *La sociedad anónima*, *op. cit.*, pág. 734; Ávila Navarro, *La sociedad limitada*, *op. cit.*, pág. 557.

[42] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 119; Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 368 y 369, es quien entiende que esta falta de atención del legislador está justificada.

[43] Fuera del ámbito de la LSC existen otras menciones al director general, tales como el art. 268.2 de la Ley 6/2023, el art. 11.2 de la Ley 35/2003, el art. 32.3 de la Ley 27/1999, o el art. 6.6 de la Ley 10/2014. En estos preceptos se delimita al director general por el desarrollo de funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del órgano de administración, comisión ejecutiva o consejeros delegados. La letra c) del art. 6.6 de la Ley 10/2014, yendo algo más allá, también incluye en la definición de director general a quien tuviera un contrato de trabajo de alta dirección sujeto al RDAD.

[44] Martínez Gutiérrez, A., «El director general de las sociedades capitalistas: un estudio interdisciplinar», RDM, 253 (2003), págs. 980 y 981; Martínez Gutiérrez, A., *La representación orgánica y voluntaria en las sociedades de capital (delimitación y concurrencia)*, Publicaciones del Real Colegio de España de Bolonia, Cometa, Zaragoza, 2005, págs. 65 y 66.

[45] Según lo indica y desarrolla Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 27-70. Por su parte, Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 981 y ss.; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 67 y 68, delimita al director general, siguiendo lo dispuesto en el art. 1.2 del RDAD, conceptuándolo como un auxiliar del empresario en quien concurren tres requisitos: (i) que ejercite poderes inherentes a la titularidad jurídica de la empresa, (ii) que dicho ejercicio se haga en relación con objetivos generales de la empresa, y (iii) que se halle subordinado en exclusiva al titular de la organización empresarial o al órgano de administración.

[46] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 27.

competencia propia y originaria del órgano de administración. El director general toma parte en la dirección y gobierno de la empresa al más alto nivel y determina la marcha de la compañía y de los negocios sociales de la misma manera en la que lo haría su titular. No se trata, meramente, de aquella persona que desempeña funciones inherentes al ejercicio de la empresa social, sino de aquel que tiene confiada la alta dirección de la empresa, incumbencia típica del órgano de administración. Se excluyen aquellos casos en que la encomienda se limita a simples tareas de control, a la ejecución meramente técnica de decisiones empresariales previamente adoptadas o al mero asesoramiento o coordinación, aunque se realicen en el vértice superior de la organización[47]. De este modo, puede afirmarse que el adjetivo «*general*» –de la propia denominación del director general– hace referencia al tipo de funciones delegadas por los administradores en el director general (y no tanto a lo ilimitado de las facultades de este último)[48].

Con todo, las ideas anteriores no deberían llevar a la pétrea conclusión de que existe una equiparación funcional total y absoluta entre los administradores y el director general, esto es, que ambos tienen unas competencias totalmente homogéneas e idénticas. Si bien es cierto que las facultades que definen al director general se encuadran en el ámbito de la gestión, esfera de actuación típica de los administradores, no lo es menos que se podría acotar un espacio competencial privativo de estos

---

[47] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 31 y ss. y pág. 47; Juste Mencía, *La posición*, *op. cit.*, págs. 1.032 y 1.037 y ss.

En la doctrina italiana, Galgano, *Diritto commerciale*, 2013, *op. cit.*, págs. 320 y ss., explica que el cometido del director general es la «alta gestión» de la sociedad. Añade dicho autor que el director general queda, además, delimitado por razón de su ubicación jerárquica en el seno de la empresa, ya que no tiene otra autoridad decisional superior salvo el órgano de administración y goza de supremacía sobre todos los demás auxiliares o dependientes. En el mismo sentido, Minervini, *Gli amministratori*, *op. cit.*, págs. 182 y 183, pág. 207, indica que el director general se encarga de la «*alta gestión*», encomienda típica de los administradores. Por su parte, Brunetti, *Tratado*, T. II, *op. cit.*, pág. 478, destaca que el director general no forma parte de la organización social, es el primer empleado de la compañía y, por tanto, se halla sujeto a una relación de trabajo subordinado, en dependencia directa del Consejo, con el estatus o categoría de dirigente o «*manager*». Para mayor detalle sobre las principales notas y características del director general en la regulación italiana, además de Galgano (*op. cit.*), Visentini, *L'amministrazione*, *op. cit.*, págs. 261 y ss.

Cabe traer a colación a Flores Doña, M.S., *Participaciones recíprocas entre sociedades de capital*, Aranzadi, Pamplona, 1998, pág. 506, quien señala que los meros directores, a diferencia del director general, son personal técnico; además, aquéllos se distinguen de este último en el alcance y contenido del poder de representación, puesto que el mero director será, cuando más, un apoderado singular y no un apoderado general. Véase también Tapia Hermida, A., «La alta dirección empresarial. (Administradores y altos cargos)» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 1995, pág. 3.734. Véase, asimismo, la jurisprudencia de la Sala de lo Social del TS (SSTS de 15 de julio de 1986 (RJ 1986\4139), 12 de septiembre de 1986 (RJ 1986\4958), 26 de abril de 1990 (RJ 1990\3501) y 31 de enero de 1991 (RJ 1991\201)).

Desde una perspectiva estrictamente económica, Koontz, *Funciones y tareas*, *op. cit.*, págs. 202 y ss., señala que, aunque no hay una descripción del cargo de director general, su función esencial es acaudillar o liderar la empresa; también advierte que el cometido del director general va más allá de la gestión, en el sentido de que tiene que buscar la guía, ayuda y decisión en el órgano de administración.

[48] Abbadessa, P., *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Universitá di Catania, Pubblicazioni della Facoltà di Giurisprudenza, Dott. A. Guiffrè Editore, Milano, 1975, pág. 86. De modo semejante, Frè, *Società*, *op. cit.*, pág. 510, define al director general por la «función directiva general» que desempeña en relación con todos los oficios y servicios a través de los que la empresa ejercita su actividad, añadiendo que está investido de un poder-deber de vigilancia sobre la marcha de la empresa social.

segundos. A este respecto, hay doctrina que sostiene que existe un núcleo esencial del proceso de gestión del que no pueden desprenderse los administradores. Se trataría de las actividades inherentes a la organización de la sociedad, así como las relativas a las decisiones concernientes a la definición de los objetivos globales y la fijación de la estrategia empresarial. Delimitándolo a la inversa, negativamente, la gestión encomendable a un tercero que no forme parte del órgano de administración, como es el caso del director general, está constituida por la «*dirección de la empresa*» o «*actividad inherente al ejercicio de la empresa social*»; esto acarrea, necesariamente, que el director general deberá cumplir las decisiones adoptadas por el órgano de administración en materia de objetivos y política general de la empresa. Es decir, al director general le corresponde la función de dirigir la empresa social, lo que conlleva la puesta en marcha, ejecución y aplicación de la política general y los planes de gestión previamente aprobados por el órgano de administración[49].

---

[49] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 126 y ss. y 139; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 34 y ss. y 178 y ss.; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 95 y ss.; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 67 y ss.; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 983 y 984.

Cabe indicar que Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 68; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 983, afirma que al director general le corresponde la determinación de los objetivos de la actividad económica, la concreción de las medidas a implementar para su logro y su puesta en marcha. Este postulado de que el director general le corresponde determinar los objetivos de la actividad económica parece contradecir lo sostenido por Rodríguez Artigas, *op. cit.*, pág. 127, para quien el órgano de administración es siempre competente para elaborar o, como mínimo, ratificar la política general de la sociedad y los planes de gestión, mientras que la función del director general no iría más allá de dirigir la aplicación y ejecución de los planes del órgano de administración. Esta última tesis la sigue, asimismo, Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 39 y 40, quien entiende que la dependencia del director general en el ejercicio su función sólo concurre al principio y al final del proceso de gestión: al principio, cuando recibe del órgano de administración el encargo o mandato inicial, comprendiendo una serie de indicaciones en cuanto al logro de los objetivos marcados por dicho órgano; posteriormente, el control se centra en verificar si la actuación del director general se ajusta a los objetivos programados. Por tanto, excepción hecha de la estrategia, fines y objetivos empresariales, establecidos por el órgano de administración, el director general disfruta de una autonomía operativa muy amplia; los criterios o instrucciones (en la terminología del RDAD) a los que se encuentra sujeto el director general se restringen, a juicio de la autora, a directrices generales efectuadas en el ámbito de la programación de la política general.

Rodríguez Artigas, *op. cit.*, afirma, por otro lado, que cabe diferenciar entre administradores y director general por razón de la naturaleza de sus atribuciones: a los administradores les está legalmente reservada toda actividad relativa a la organización de la sociedad (*i.e.* estructura societaria que reviste el titular de la empresa), mientras que el director general sólo podrá serle confiada la actividad inherente al ejercicio de la empresa social. Esta tesis es seguida por doctrina autorizada, entre otros, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 45 y 46; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 49 y 50; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, pág. 146. No obstante, Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 95 y ss., destaca que esta distinción, proveniente del Derecho suizo y defendida en la doctrina italiana (véase Minervini, *Gli amministratori*, *op. cit.*, págs. 182 y 183, págs. 202 y ss., quien defiende que el director general se encarga de la «*alta gestión*», incumbencia típica de los administradores: «*Oberleitung*» contrapuesto a «*Geschäftsführung*»; también Fanelli, *La delega*, *op. cit.*, págs. 26 y ss., especialmente pág. 28), ha sido contestada por algún sector de nuestra doctrina, principalmente laboralista, para la que la diferencia entre delegados (administradores) y apoderados se encuentra en la naturaleza de la relación de la sociedad con los delegados y apoderados. El propio Juste Mencía (*op. cit.*) se posiciona a favor de esta distinción entre administración societaria y gestión empresarial. A su entender, la alternativa delegación-apoderamiento en la regulación societaria no sitúa a ambos en pie de igualdad. El ámbito del apoderamiento del director general no puede ser tal que deje un margen de discrecionalidad a quien no es administrador para decidir en cuestiones que se enmarcan en el campo societario-corporativo; la razón última estriba en que ello supondría una renuncia de los administradores a una competencia que les está legalmente atribuida y, con ello, sustraer a la Junta General la decisión de las personas que deben guiar los destinos de la sociedad (*i.e.* la actividad del auxiliar del empresario es la de integración, nunca la de sustitución de la voluntad del órgano, so pena de

Hechas las precisiones anteriores, cabe insistir en la idea de que el director general desarrolla funciones directivas y ejecutivas propias de los administradores, extendiéndose estas funciones a la gestión ordinaria de la empresa y sus distintos ámbitos (*e.g.* producción, comercial, financiero, laboral, etc.), y, a tal fin, aquél tendrá atribuidos poderes de supremacía jerárquica en relación con los elementos personales (todos los auxiliares y empleados de la sociedad) y materiales que conforman la organización empresarial, ejercitando los poderes de dirección y control propios del empresario[50].

Finalmente, puede añadirse que es esencial al ejercicio de la función ejecutiva del director general un amplio margen de libertad o autonomía para el desempeño de su función y la adopción de decisiones propias. Es decir, en el marco de las instrucciones generales establecidas por el órgano de administración, la ejecución encomendada al director general comprende el poder de decisión respecto de los medios idóneos para alcanzar los objetivos preijados por el órgano de administración y sobre la base de las directrices generales que haya formulado este último[51].

#### 3.3.2.1.2 Poder de representación

Otra de las características esenciales o típicas del director general es su poder de representación, en cuya virtud aquél podrá vincular a la sociedad en el tráfico jurídico. Este poder debe entenderse sin perjuicio de las facultades internas (de gestión) que ostenta el director general en relación con los

abandono injustificado de funciones y de que el director general sea considerado un administrador de hecho). Defender lo contrario implicaría, a su entender, multiplicar el número de personas con capacidad de decisión en la esfera societaria sin el consentimiento del órgano competente para designar y censurar la actuación de los administradores. Por ende, a juicio de Juste Mencía, la relación de dirección (del director general) y la de administración social se distinguen, siquiera parcialmente, en el plano funcional, en el sentido de que las funciones referidas a la administración societaria son de competencia exclusiva del órgano de administración. Sin embargo, en última instancia, Juste Mencía señala que no es posible trazar una línea divisoria clara entre el ámbito societario-corporativo y el campo de la gestión empresarial, puesto que las decisiones societarias no pueden disociarse totalmente de las relativas a la gestión de la empresa, puesto que las primeras son instrumentales para la segunda y para la consecución del objeto social.

[50] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 36 y 37; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 127; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 68; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 983.

Rodríguez Artigas (*op. cit.*) destaca, asimismo, que el director general, por la extensión de su función, es normalmente único en cada sociedad. Véase también Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 37 y ss. y 45 y ss. En sentido similar, Abbadessa, *La gestione*, *op. cit.*, págs. 86 y 87, apunta que el cometido del director general es organizar todas las prestaciones (de hacer) para la ejecución de las decisiones del órgano de administración, así como la vigilancia y control de tales prestaciones, con la nota típica de autonomía de autonomía de decisión (en línea de máximos) con el fin de ejecutar los programas establecidos por el propio órgano de administración. Galgano, *Diritto commerciale*, 2013, *op. cit.*, pág. 322, por su parte, remarca que el poder de gestión del director general no es un poder originario, sino derivado, puesto que su fuente es el contrato de trabajo que le une con la sociedad y que ello implica, precisamente, su sujeción a las directrices del Consejo de Administración. Lo anterior no es óbice para destacar la preminente importancia operativa del director general, que, de hecho, es, a su juicio, igual o superior a la de los propios administradores.

[51] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 71; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 986; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 37 y ss., especialmente pág. 45, quien, asimismo, apunta que el director general suele estar facultado para llevar a cabo todas las actuaciones ordinarias de la gestión social, lo que es coherente con el fundamento de la figura (c. ref. art. 1.2 RDAD).

integrantes de la organización empresarial (*i.e.* ejercicio del poder jerárquico sobre los auxiliares y empleados de la sociedad)[52].

En cuanto a la extensión de este poder de representación del director general, es sumamente difícil determinar las concretas facultades que lo conforman a la vista de las distintas modalidades que ofrece la práctica, pero se podría afirmar sin temor a equivocación que se trata de un poder general, que le facultará a aquél para llevar realizar todos los actos u operaciones que integran el giro o tráfico de la empresa y constituyen el objeto social[53]. En este sentido, hay doctrina que precisa que el poder del director general debe ir conectado con los «objetivos generales de la empresa» o «referidos a la generalidad de la empresa», en línea con el art. 1.2 RDAD[54]. O, como lo expresaba nuestra mejor doctrina, la extensión de su poder coincidirá con el círculo de operaciones que conforman el objeto social[55].

Si se entiende que sólo es director general quien tiene conferido en su favor un apoderamiento general, parece lógico concluir que deben quedar excluidos de la noción de director general aquellas personas que tengan conferido a su favor un apoderamiento singular (*e.g.* directores técnicos) o un apoderamiento restringido a un área o rama del negocio, así como quienes sólo tengan encomendadas facultades

[52] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 47 y ss.; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 124 y ss.; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, pág. 113; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 66 y 67; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 978 y ss. y 992 y ss.; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.745 y 3.746; Flores Doña, *Participaciones recíprocas*, *op. cit.*, pág. 506. Tapia Hermida (*op. cit.*) advierte, con todo, que es frecuente que el alto cargo carezca de apoderamiento expreso, en cuyo caso existirá un apoderamiento presunto o tácito del empresario. A su juicio, la expresión «*poderes*» del art. 1 del RDAD no debe de considerarse referida exclusivamente al otorgamiento de facultades de representación mediante escritura pública notarial, sino que también alude a la posición del director general frente a tercero, con poderes voluntariamente otorgados o sin ellos, caso, este último, en el que deberá aplicarse el régimen del factor notorio en caso de ausencia de poder expreso (arts. 283 y 286 CCom). La expresión «*poderes*», a su entender, no se limita al ámbito interno de la sociedad, con referencia al ejercicio del poder de dirección, puesto que, de ser así, el alto directivo dejaría de ser tal y devendría mero personal directivo.

[53] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 124 y 125. También Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 54 y ss.; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 997 y ss. En la misma línea, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.* pág. 145, apuntan que si el órgano de administración nombra a un director general sin asignarle concretamente cuáles deben ser sus facultades, la extensión de su poder coincidirá con el circulo de operaciones propias del objeto social.

[54] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 54; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, pág. 3.734; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 69 y ss.; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 984 y ss. Tapia Hermida (*op. cit.*) precisa que, para hablar de alto cargo, se exige la concurrencia de dos características: (i) que se ejerciten poderes, en el sentido de facultades de gestión y representación, propios del empresario; y (ii) que los poderes sean generales, de tal manera que lo decisivo no sea tanto la existencia del apoderamiento como el sentido y alcance de las facultades que comprenda el apoderamiento.

[55] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, pág. 137.

internas de gestión[56]. Esta consideración del director general como apoderado general al frente de la empresa lo aproxima a, o identifica con, la figura del factor (arts. 281 y 283 CCom)[57].

Sin embargo, cabe indicar que hay doctrina que entiende que debe expandirse subjetivamente el anterior concepto (tradicional) de director general al calor de una interpretación conjunta del carácter general del apoderamiento de aquél y del requisito de que su poder vaya referido a los objetivos generales de la empresa (c. ref. art. 1.2 RDAD). En este sentido, se sostiene que, a la luz de las circunstancias de la realidad práctica societaria y del tráfico económico, estaría justificado considerar como director general a quien tenga atribuidos poderes generales limitados a un área territorial o sector productivo. No en vano, es muy habitual, sobre todo en grandes empresas y grupos, que la actividad empresarial se descentralice y seccione por divisiones, sectores o áreas productivas, o territorialmente, y que al frente de cada división, sector, área o territorio se coloque a un auxiliar con amplios poderes para dirigir la marcha de la empresa en aquéllos. De acuerdo con esta segunda postura, no sólo se consideraría como director general al «*alter ego*» del empresario ubicado en la cúspide del organigrama empresarial y con proyección sobre toda la organización empresarial (caso prototípico de director general), sino también aquella persona que asuma funciones de alta dirección en sectores concretos del tráfico empresarial cuando la parcela de actividad o el área territorial sea de importancia tal que las decisiones del directivo en cuestión comprometan a la totalidad de la empresa[58]. Hay quien ha llegado a afirmar que la literalidad del propio art. 281 del CCom respaldaría esta interpretación, puesto que este precepto indica que el empresario puede servirse de apoderados generales para que hagan el tráfico en su nombre y por su cuenta «*en todo o en parte*» [subrayado nuestro][59]. Cabe destacar que esta ampliación subjetiva de la noción de director general (en tanto alto directivo) ha sido patrocinada por la jurisprudencia laboral[60].

---

[56] Así lo expone Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 54 y 55, indicando que ésta es la tesis más difundida en la doctrina mercantilista; entre otros, la siguen Flores Doña, *Participaciones* recíprocas, *op. cit.*, pág. 506, y Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 127. A juicio de Flores Doña (*op. cit.*), los directores técnicos, a diferencia del director general, son mero personal técnico y, a lo sumo, serán apoderados singulares. Al entender de Rodríguez Artigas (*op. cit.*) quienes solamente tienen a su cargo un sector de la empresa no tienen la consideración de director general, porque carecen del apoderamiento amplio que caracteriza al director general.

[57] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.* pág. 146: Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 128.

[58] Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, pág. 3.737 y 3.738; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 55 y ss.; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 69 y ss.; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 984 y ss. Gallego Sánchez (*op. cit.*) señala que la regulación del CCom tiene como base un determinado momento histórico, con empresas de pequeña o mediana dimensión cuya titularidad corresponde a un empresario individual. No obstante, la actual proliferación de grandes organizaciones, incluso supranacionales, exigiría tener en cuenta su «*modus operandi*»: en la medida en que concurre una elevada descentralización productiva, dividiéndose la organización en áreas o sectores que funcionan de forma autónoma, es preciso disponer de una correlativa descentralización directiva. De este modo, sería posible, a su juicio, que alguien se encuentre al frente de áreas funcionales o territoriales sin que su poder pierda el carácter de general y, por hallarse implicados los objetivos generales de la empresa, deba ser considerado como director general.

[59] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 69 y 70; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 985.

[60] Destaca, entre otras, la STS (Sala de lo Social) de 3 de marzo de 1990 (RJ 1990\1752), que indica que el art. 1.2 del RDAD «*no exige que únicamente merezca tal calificación* [de alto directivo] *el alter ego de la empresa, el titular del puesto vértice de su estructura piramidal, sino que también comprende a los que, dotados de los correspondientes poderes, asuman altas funciones directivas en sectores específicos del tráfico empresarial; ya que la primera expresión hace referencia a la intensidad del poder, no a su extensión en lo territorial o funcional, de suerte que en sectores concretos de la empresa puede desplegarse*

Sentado lo anterior, cabe señalar que, a pesar de que el director general tiene una competencia semejante o casi idéntica a la de los administradores –la gestión y representación de la sociedad (c. ref. art. 209 LSC)–, existen una serie de límites al poder general del director general. De un lado, las facultades legalmente indelegables (art. 249 bis LSC). Si la Ley pretende que esas facultades sean de la competencia exclusiva del Consejo de Administración, excluyendo su encomienda a los delegados, parece lógico concluir que tampoco podrán atribuirse al director general. No en vano, la Ley hace responsable de la actividad de gestión en su conjunto al Consejo de Administración, siendo éste quien debe rendir cuentas ante la Junta General, aun cuando aquél no se ocupe directamente de las funciones de gestión. De otro lado, hay otras funciones que, según cierta doctrina, tampoco pueden atribuirse al director general. Tal exclusión parte de la distinción, reseñada más arriba, entre la actividad inherente a la organización de la sociedad y la actividad inherente al ejercicio de la empresa social; mientras que la primera actividad es privativa de los administradores, en su condición de órgano de la sociedad, la segunda admite la colaboración de auxiliares como el director general, por no tratarse de funciones «constitucionales»[61].

Finalmente, no cabe olvidar que, del mismo modo que pueden imponerse limitaciones al poder del factor, siempre que éste no pierda su carácter de apoderado general, lo mismo es predicable respecto del director general[62].

#### 3.3.2.2 Perspectiva estructural

El director general, si bien desempeña funciones que forman parte de las competencias propias y originarias del órgano de administración (*i.e.* concurre con los administradores en la gestión de la empresa y comparte con ellos el poder de decisión), es una figura que se inserta en el organigrama empresarial –en particular, en el escalón gerencial o directivo de la empresa–, fuera de la estructura

---

*la actividad del alto directivo ya que en definitiva la esencia de éste consiste en participar e intervenir en la dirección y gobierno de la empresa.*

*Y por lo que afecta a la segunda expresión* [del art. 1.2 RDAD] *-poderes relativos a los intereses generales de la empresa- se está haciendo referencia al ejercicio de un poder superior que puede determinar el sentido de la marcha de la empresa de la misma forma que lo haría su titular, sin sometimiento a otros órganos intermedios, pero, dada la complejidad estructural actual de muchas organizaciones empresariales, las decisiones pueden ser tomadas en áreas concretas o en sectores clave de su actividad, en las que, sin embargo, se encuentran implicados los objetivos generales de la empresa que engloban a todas esas áreas o sectores*».

Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 57 y 58, advierte que esta jurisprudencia laboral entraña el peligro de un desplazamiento hacia debajo del concepto de alto directivo, ampliándose el ámbito subjetivo del RDAD. De ahí que, a modo correctivo, la autora defienda que si la restricción del apoderamiento es tan significativa que éste no pueda ser conceptuado como apoderamiento general, la calificación como alto directivo en tal caso no puede acarrear, igualmente, la de director general.

[61] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 125 y ss. En cuanto a la imposibilidad de conceder al director general las facultades indelegables, también Vicent Chuliá, *Compendio*, pág. 676. Asimismo, la RDGRN de 20 de diciembre de 1990 (RJ 1990\10492). Cámara, Lora-Tamayo y Bolás, *La representación*, *op. cit.*, págs. 209 y 210, defienden, en materia de sustitución o delegación de facultades, que el director general no puede conferir a otras personas poderes para una actuación permanente y general, incluso aunque sea más limitada que la suya, pero sí podría conceder poderes que permitan al (sub)apoderado llevar a cabo misiones concretas y actos específicos; la inscripción de estos poderes en el Registro Mercantil no sería, a su juicio, necesaria.

[62] Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 1.001 y ss.; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 69.

orgánico-societaria. Su posición jurídica, al contrario que en el caso de los administradores y los delegados, no tiene naturaleza orgánica. Es un sujeto ajeno a la estructura corporativo-societaria. Con todo, es de esencia del director general ubicarse en el vértice de la organización empresarial, es decir, en el escalón superior de la estructura jerárquica de gestión, de tal modo que su poder de decisión y autonomía sólo se halla limitado por las instrucciones del órgano de administración, de quien depende directamente, sin cuerpos o instancias intermedias; tales notas son acordes con la especial capacidad técnica y profesionalidad que corresponde a la posición de este alto cargo[63].

Destaca, por tanto, la nota de subordinación del director general al órgano de administración. A éste le corresponde elaborar o, al menos, ratificar la política general de la sociedad y los planes generales de gestión (*i.e.* actividad de administración), mientras que el director general pone en marcha, ejecuta y aplica tales política general y planes de gestión (*i.e.* actividad de gestión). En consecuencia, el órgano de administración ostenta un poder de control para asegurar el correcto desarrollo de la gestión por parte del director general, de la que, en última instancia, es responsable. Este poder de control lleva consigo, o se traduce en, la facultad de impartir instrucciones para la debida aplicación de la política general y los planes de gestión. Como complemento de dicho poder de control se encuentra la función de vigilancia de la actuación del director general a cargo de los administradores, que se concretará en el suministro de información que aquél debe facilitar a éstos. A la inversa, el director general deberá proporcionar al órgano de administración la información necesaria o requerida en relación con la marcha de la sociedad, sin perjuicio, además, de su deber de acatar las órdenes que reciba de aquél en relación con el ejercicio de la gestión ordinaria. No debe olvidarse, además, que el órgano de administración retiene en todo caso la posibilidad de intervenir directamente en la gestión ordinaria de la sociedad[64].

---

[63] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 58 y 59; págs. 62 y 63; 68 y 69; Juste Mencía, *La posición*, *op. cit.*, págs. 1.032 y 1.037 y ss.; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.732. Tal y como apunta Gallego Sánchez (*op. cit.*, págs. 61-63), en el caso del director general no puede hablarse de atribución de competencias en materia de gestión, como en el caso de la delegación, sino, simplemente, de atribución de funciones relativas a esas competencias, cuyo ejercicio originario reside, y continúa residiendo, en el órgano de administración. Por ello, explica dicha autora que el director general ejercita tales funciones no originaria, sino derivativamente, como persona ajena al órgano de administración, sujeto al control y vigilancia por parte de éste, que, en el marco del deber de control, impartirá instrucciones al director general.

[64] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 128; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 69. Véase también Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 987; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 72.

Gallego Sánchez, *op. cit.*, pág. 64, indica que el director general dispone de un ámbito funcional propio en el que ostenta un poder de decisión discrecional, por lo que las instrucciones que le imparta el órgano de administración deben entenderse limitadas a aspectos estratégicos de la empresa y a aquellos relacionados con la planificación general, sin que, en el plano de la ejecución de la gestión ordinaria y salvo ocasionales excepciones, puedan ser de carácter concreto. Parece, sin embargo, que tal postulado de esta autora no casa bien con el posible ejercicio de facultades de gestión por el órgano de administración, que retiene y que podría ejercitar en todo caso y circunstancia, sustituyendo al director general. Por su parte, Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, pág. 3.732, sostiene que, si bien el alto cargo desarrolla su actividad de una forma estable, no lo hace subordinado, en su acepción tradicional, al empresario. Si estuviera subordinado debería cumplir las instrucciones de aquellos sujetos no administradores en los que delegase el empresario, supuesto en que dejaría de ser considerado alto cargo. A su juicio, estamos así ante un supuesto de paradependencia o parasubordinación, determinante de la calificación de la relación jurídica del personal de alta dirección.

Rodríguez Artigas, *op. cit.*, págs. 128 y 129 afirma que la nota de subordinación del director general, y su correlato de la función de control a cargo del órgano de administración, suelen desdibujarse en la práctica. Lo habitual es que el director general sea una persona con plena dedicación a la sociedad y posea los conocimientos precisos para el desarrollo de su

Debe aclararse que, ocupando el director general el segundo eslabón en la cadena de mando de la organización empresarial, por hallarse subordinado solamente al órgano de administración, no podría calificarse como director general al empleado que, aun desempeñando funciones de dirección en una división o sector funcional o territorial, se ubique jerárquicamente por debajo del director general[65].

Hacia abajo, en cambio, la caracterización de las relaciones del director general no ofrece ninguna dificultad: éste tiene bajo su dependencia a todo el personal de la organización social, que queda obligado a acatar sus órdenes e instrucciones y a proporcionarle, periódicamente, información acerca de sus respectivas actividades. Puede añadirse que no es infrecuente que los directores que lideran las distintas áreas o sectores de la empresa integren, junto con el director general (y, en su caso, el consejero delegado), un comité ejecutivo o de dirección, cuya finalidad consiste en asistir al director general y facilitarle el ejercicio de su actividad de gestión[66].

### 3.3.3 Naturaleza jurídica

Una de las notas típicas del director general es, como se ha indicado en varias ocasiones, de índole negativa: se trata de un sujeto que no forma parte de la organización corporativo-societaria. En el director general concurren las características propias del auxiliar del empresario (*i.e.* poder de representación, estabilidad y subordinación)[67]. Con todo, su cargo es de naturaleza fundamentalmente fiduciaria, tal y como lo recoge (para el alto directivo) el art. 2 del RDAD; no en vano, participa en la toma de decisiones

función, viéndose incrementados tales conocimientos en el marco de su trabajo diario en la compañía. A la inversa, los administradores (especialmente en el caso de que exista un Consejo) se reúnen esporádicamente, suelen carecer de los conocimientos precisos para fiscalizar las actividades desarrolladas por el director general y no tienen pleno contacto con la realidad de la empresa. De ahí que, por lo general, el órgano de administración se limitará a ratificar la actuación del director general (quien además, por sus conocimientos y experiencia, habrá tomado parte en la elaboración de la política general de la sociedad y los planes de gestión). En consecuencia, la línea que existe entre los dos niveles de administración quedaría difuminada.

[65] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 72; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 987

[66] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 129 y 130.

[67] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 70 y ss.; Flores Doña, *Participaciones recíprocas*, *op. cit.*, págs. 506 y 507; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 130. En la doctrina italiana, Ferri, *Le società*, *op. cit.*, pág. 537, explica que el director general se halla ligado con la sociedad en virtud de una relación de trabajo subordinado y no mediante una relación orgánica. Con anterioridad a la reforma de 1989, cierta doctrina sostenía que, de preverse el cargo de director general en Estatutos con carácter obligatorio, delimitándose sus competencias y las del órgano de administración, aquél debía considerarse un órgano de la sociedad, un auténtico administrador, siéndole íntegramente aplicables las normas legales sobre los administradores. Véase Uría, *Derecho Mercantil*, 1975, pág. 269; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 132, entre otros; en la jurisprudencia, esta tesis fue sostenida por las SSTS de 30 de abril de 1971 (RJ 1971\2405) y 20 de octubre de 1998 (RJ 1998\8229). En contra de esta tesis, De la Cámara Álvarez, M., «La representación de sociedades mercantiles (Comentarios a las conclusiones aprobadas por el IX Congreso Internacional del Notariado Latino)», RDN, 57 (1967), pág. 251. Tras la reforma de 1989, la doctrina mayoritaria responde negativamente a la posible creación de un órgano de administración adicional y, por tanto, al carácter orgánico del director general: véase Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 39 y ss.; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 88 y ss.; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 117. En contra, Tapia Hermida, A., Tapia Frade, A.D., «*Stock options* (opciones sobre acciones) y planes de *stock options* dirigidos a trabajadores (*employee stock options plans – ESOPs*)», RDBB, 87 (2002), pág. 60, quienes entienden que, si la figura del director general está prevista en los Estatutos, éste puede considerarse administrador social.

más relevantes para la marcha de la sociedad y los negocios sociales, dirige y organiza la empresa y representa al empresario[68].

No obstante, puede defenderse –con base, esencialmente, en su poder general– que la naturaleza jurídica del director general es la de factor mercantil, esto es, un apoderado general del empresario colocado al frente de la empresa para realizar todos los actos relativos al giro o tráfico de la misma[69]. Esta caracterización del director general como factor es aceptada por la generalidad de la doctrina y, además, encuentra apoyo legal no sólo en la referencia al apoderamiento recogida en el apdo. 1º del art. 249 de la LSC, sino también en las disposiciones del CCom (c. ref. arts. 284 y 286 CCom)[70].

La jurisprudencia laboral también atribuye al director general el carácter de factor mercantil, en cuanto «*alter ego*» del empresario, si bien en alguna ocasión se ha desviado de esta asimilación, al sostener que la posición de factor es más amplia que la del director general, en la medida en que el apoderamiento propio de este último, en cuanto alto directivo –en el que quedan implicados los objetivos generales de la empresa, lo que supone, en palabras del TS, que las facultades otorgadas «*además de afectar a áreas funcionales de indiscutible importancia para la vida de la empresa, hayan de ser referidas normalmente a la íntegra actividad de la misma o a aspectos transcendentales de sus objetivos*»–, puede quedar limitado a determinadas divisiones o áreas funcionales o territoriales[71].

En cualquier caso, no puede ignorarse que, dado que lo decisivo del factor es que dependa directamente del principal y realice una función sustitutiva de éste, el factor no pierde su carácter de tal cuando se encuentre al frente de una sucursal del principal. De ahí que tenga la consideración de factor, pero no de director general, quien, dependiendo directamente del principal, realiza su función en un ámbito territorial concreto, e incluso en un ámbito funcional acotado, si así resulta por razón de la amplitud o envergadura

---

[68] Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.738 y 3.739; Juste Mencía, *La posición*, *op. cit.*, pág. 1.037. Añade Tapia Hermida (*op. cit.*) que manifestaciones concretas de esta especial confianza son la prohibición de no poder celebrar otros contratos de trabajo con otras empresas, salvo autorización del empresario o pacto escrito en contrario (c. ref. art. 7 RDAD), y la forma en que se extingue la relación jurídica que le une al director general con el principal.

[69] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 131. También Alcover Garau, G., «La retribución de los administradores de las sociedades de capital: Coordinación de su régimen jurídico mercantil, laboral, tributario y contable», RdS, 5 (1995), pág. 137.

[70] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 131; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 72; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 128 y 384 y ss.; Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 369; Quijano González, J., *La responsabilidad civil de los administradores de la sociedad anónima*, Primera reimpresión, Universidad de Valladolid, 1989, pág. 329; Flores Doña, *Participaciones recíprocas*, *op. cit.*, pág. 506; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 84 y ss. y pág. 121; Juste Mencía, *La posición*, *op. cit.*, pág. 1.037; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 67 y ss. Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 146, señalan, en cambio, que es el dato de la representación el que distingue al factor del director general: si existe apoderamiento nos encontraremos ante un auténtico factor, aunque se le denomine director general, mientras que, si no existe poder, el director general será un mandatario especialmente cualificado, pero no podrá ser considerado como factor.

[71] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 55 y ss. y 73 y ss.; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.735 y 3.736. Véanse las SSTS (Sala de lo Social) de 3 de marzo de 1990 (RJ 1990\1752), 6 de marzo de 1990 (RJ 1990\1767) y 30 de abril de 1990 (RJ 1990\3513), entre otras. También sigue esta tesis de «*alta dirección colectiva*» Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 994 y ss. Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.735 y 3.736, asimila factor y alto cargo y critica esta jurisprudencia laboral porque olvidaría que un mismo empresario puede tener más de un apoderado general (bien porque lo considere preciso para la buena marcha del negocio, bien por la existencia de varias sucursales).

de los negocios del principal[72]. Por ende, seguramente pueda afirmarse que, si bien el director general se asemeja al factor, no cabe una equiparación absoluta entre el factor y el director general.

La calificación jurídica del director general como auxiliar del empresario y factor mercantil no da, sin embargo, una respuesta íntegra a la cuestión relativa al régimen jurídico que le es aplicable, esencialmente porque, en la actualidad, sólo queda en sede del Derecho Mercantil la regulación de la relación de apoderamiento (relación externa) entre el empresario y el auxiliar. La relación (interna) que une a empresario y auxiliar se basa en un contrato de trabajo y se halla sujeta, por tanto, al Derecho Laboral[73]. En el caso concreto del director general esta relación interna o subyacente es una relación laboral especial de alta dirección regulada por el RDAD[74]. Por tanto, puede concluirse que el director

---

[72] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 74; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.737 y 3.738. Tapia Hermida (*op. cit.*), hace notar, a la vista de la jurisprudencia de la Sala de lo Social del TS, que no sólo merece la calificación de alto directivo el «*alter ego*» del empresario, esto es, quien ocupa el puesto-vértice en la estructura piramidal, sino también quienes, dotados de los correspondientes poderes, asumen altas funciones directivas en sectores específicos del tráfico empresarial. También Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 69 y ss.; Ávila Navarro, *La sociedad anónima*, *op. cit.*, págs. 734 y 735; Ávila Navarro, *La sociedad limitada*, *op. cit.*, pág. 557. Por su parte, Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 66 y 121, destaca, en relación con la figura del factor, que, aunque (i) la posición del director general se corresponde sustancialmente con la del factor en nuestra tradición jurídico-comercial, y (ii) la consideración del factor como la persona situada al frente del establecimiento comercial del principal debe permitir aplicar las reglas de su apoderamiento (general) al director general (*i.e.* el prototipo de director general es el empleado de alta dirección dotado de un poder general), sucede que, a partir de una determinada dimensión empresarial y según van aumentando en tamaño y complicándose las estructuras organizativas, el factor no tiene la consideración de «*alter ego*» del principal ni ocupa el puesto de directa confianza que históricamente le correspondía, que hoy sólo sería predicable respecto del alto directivo. Añade dicho autor que hace ya años se produjo una ruptura entre el aparentemente claro ámbito de aplicación del Derecho mercantil para el factor y del laboral para los demás auxiliares del empresario, puesto que, ahora, sólo aquellos factores que se sitúen en el eslabón más alto de la cadena de dirección (*i.e.* director general) carecerán de una relación laboral común, hallándose sujetos a una relación laboral especial.

[73] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 131 y 132; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 75 y ss.; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 73 y 74; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, pág. 988.

Cuando a las notas de trabajo o prestación de servicios y retribución se unen las de ajenidad de los resultados y dependencia, típicas del contrato de trabajo, la relación contractual queda sujeta a la legislación laboral (SSTS (Sala de lo Social) de 11 de mayo de 2009 (RJ 2009\3866), 23 de noviembre de 2009 (RJ 2009\3866) y 2 de julio de 2020 (RJ 2020\3096), entre otras). Véase al respecto Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 76 y ss.

Acerca de la evolución histórica de la exclusión de los altos cargos de la legislación laboral puede verse la obra de Borrajo Dacruz, E., *Altos cargos laborales: régimen legal, directores de Cajas de Ahorro, criterios jurisprudenciales*, RDP, Madrid, 1984, págs. 13 y ss. En este sentido, Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, Pág. 384, destacaba que la expresión «alto cargo» era la generalizada entre los tratadistas del Derecho Laboral para hacer referencia a aquellas personas que desempeñan funciones de «alta dirección, alto gobierno y alto consejo», que quedaban fuera de la Ley de Contrato de Trabajo, y que se corresponde con la expresión «*Oberleitung*» de la doctrina alemana, que la contrapone a la «*Geschäftsführung*», específica de los administradores. Sin embargo, antes incluso de la entrada en vigor del RDAD, la tesis de la laboralidad del director general era mantenida, a pesar de la dicción literal del art. 7 de la entonces vigente Ley del Contrato de Trabajo, por Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 132.

[74] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 76 y ss.; Quijano González, *La responsabilidad civil*, *op. cit.*, pág. 329; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 73 y 74; Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 137. Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 84 y ss. y pág. 121, defiende que la vestidura típica del gerente es la que proporciona el RDAD, aunque también estudia algunos supuestos –extraordinarios, a su juicio– de relación jurídica interna no laboral (*op. cit.*, págs. 106 y ss.). Para un análisis y desbroce del art. 1.2 del RDAD, que contiene la definición legal de alto directivo, Molero Manglano, C., *El contrato de alta dirección*, 3ª edición, Civitas, Madrid, 2011, págs. 128 y ss.; Limón Luque, M.A., *Administradores y directivos*

general tiene una naturaleza híbrida, identificándose tanto con el factor mercantil como con el alto directivo laboral[75].

### 3.3.4 Nombramiento. Requisitos para la designación

#### 3.3.4.1 Órgano competente

El órgano de administración es, por Ley, el encargado de la gestión social y el responsable de ésta. Consecuentemente, debe entenderse que el nombramiento del director general es competencia del órgano de administración. Tampoco debe pasarse por alto que el nombramiento del director general es una función estrechamente vinculada a la tarea de programación, clave en la gestión social. De igual modo, la concesión del apoderamiento general, nota esencial del director general, es asimismo competencia del órgano de administración (por atribuirle la Ley la representación social)[76].

El nombramiento del director general puede realizarse con independencia de cuál sea la concreta forma de organizar la administración social. Es decir, este nombramiento podrá realizarse tanto si existe Consejo de Administración como si la administración se ha confiado a un administrador único o a varios que actúen solidaria o mancomunadamente[77].

En el caso de Consejo de Administración, el nombramiento se llevará a cabo por mayoría ordinaria, sin que sea de aplicación la mayoría reforzada para la delegación de facultades; en los casos de administración solidaria o mancomunada, el nombramiento deberá realizarse siguiendo las reglas de actuación legalmente previstas para cada una de dichas formas de organizar la administración (c. ref. arts. 210 LSC y 124.2 y 185.3 RRM)[78]. En cuanto a la posibilidad de que los consejeros delegados

---

*de las sociedades mercantiles capitalistas: su configuración como relación laboral y su encuadramiento en la seguridad social*, Aranzadi, Cizur Menor, 2004, págs. 113 y ss.; Sierra Herrero, A., *Administradores de sociedades mercantiles y altos directivos laborales*, Aranzadi, Cizur Menor, 2008, págs. 109 y ss. Puede verse también Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.726 y ss. Por su parte, Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.* págs. 150 y ss.; Molero Manglano, C., «Criterios jurisprudenciales de aplicación del concepto de alta dirección», Revista Actualidad Laboral, 6 (2010), págs. 618-627, indica que los criterios seguidos por la jurisprudencia para la delimitación del alto directivo son reconducibles a cuatro criterios o instrumentos metodológicos: (i) conjunción de elementos configuradores o definitorios (funcional, jerárquico y objetivo); (ii) irrelevancia del «*nomen iuris*»; (iii) interpretación restrictiva; y (iv) accidentalidad. También puede verse al respecto De Val Tena, A.L., *Los trabajadores directivos de la empresa: consejeros y administradores, personal de alta dirección, empleados directivos*, 2ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2010, págs. 112 y ss.

[75] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 66 y 67; Martínez Gutiérrez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 981.

[76] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 120; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 101; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, pág. 128.

[77] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 120; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 102; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 128 y 129.

[78] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 102 y ss.; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 120, 121 y 122. Como explica Gallego Sánchez, si se trata de administrador único, éste realizará el nombramiento; si se trata de administradores solidarios, cada uno de ellos estará autorizado para efectuar la designación; si se trata de administradores mancomunados, todos ellos deben, a su juicio, realizar el nombramiento conjuntamente; en cambio, para Rodríguez Artigas, el nombramiento compete a los administradores a quienes se haya confiado la representación de la sociedad. En el caso de que exista Consejo, la STS de 19 de febrero de 1997 (RJ 1997\1242), que enjuiciaba un caso en el que el apoderado general era un consejero, entendió que era aplicable la mayoría ordinaria; en contra, Sánchez Ruiz, M., «Apoderamiento general en favor de un consejero. (STS 19 de febrero de 1997)», RdS, 9 (1997), págs. 355 y ss., y Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, pág. 35,

realicen el nombramiento del director general, la respuesta debe ser negativa, por ser indelegable esta facultad (letra h) del art. 249 bis LSC)[79].

Cabe plantearse la incidencia que puedan tener los Estatutos en el nombramiento del director general.

Parece claro que el órgano de administración no precisa de una previa autorización estatutaria para esta designación, por lo que, en caso de silencio estatutario, el órgano de administración puede proceder directamente al nombramiento[80].

No obstante, los Estatutos podrían, eventualmente, prohibir la designación de director general. En este supuesto se entiende que la prohibición estatutaria vincula al órgano de administración y el nombramiento, de efectuarse, podrá impugnarse por ser contrario a lo estatutariamente ordenado[81].

Contrario al anterior es el supuesto –más teórico que real– de que los Estatutos prevean obligatoriamente nombramiento del director general. En este escenario podrían plantearse dos posibilidades. Una es que los Estatutos simplemente ordenen la existencia del cargo, sin determinar sus funciones ni designar al ocupante. En este caso, el órgano de administración establecerá sus funciones y nombrará a la persona que debe ejercerlas. La otra posibilidad es que los Estatutos, además de prever la existencia del cargo, determinen las funciones del director general. Hay doctrina que cuestiona semejante cláusula estatutaria, en la medida en que alteraría la estructura de la administración y la posición del órgano de administración; éste conservaría una competencia concurrente en el ámbito de actuación otorgado al director general, sin que quedaran afectados sus poderes y deberes, aunque subsistiría su responsabilidad por la gestión social[82].

La doctrina se ha planteado, asimismo, la posibilidad de que los Estatutos atribuyan a la Junta General la competencia para la creación del cargo de director general y, además, la determinación de las funciones conferidas y la designación de la persona que deba desempeñar el puesto. Un sector doctrinal se posiciona en contra de esta posibilidad, por entender que socava las competencias legalmente establecidas de los órganos sociales, no siendo admisible extender las facultades de la Junta General más allá de lo ordenado por la Ley[83]. Además, en pro de esta posición puede argüirse que el apoderamiento del director general sólo podrá ser conferido por los administradores. Otro sector se inclina por la respuesta positiva, aun admitiendo que se sustraerían al órgano de administración funciones

---

quienes, esgrimiendo la identidad funcional entre los cometidos del delegado y del director general, entienden exigible una mayoría reforzada para el nombramiento de este último.

[79] Véase Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 108.

[80] Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, pág. 129; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 121; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 108 y 109.

[81] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 113, quien añade que los Estatutos no pueden prohibir la designación del director general por la vía de prohibir el otorgamiento de poderes; éste es un acto incluido en el ámbito legal de las facultades representativas del órgano de administración (c. ref. RDGRN de 13 de noviembre de 1995 (RJ 1995\8087)).

[82] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 114 y ss.

[83] Así lo argumentan, aunque en relación con el nombramiento del consejero delegado, Cámara, Lora-Tamayo y Bolás, *La representación*, *op. cit.*, págs. 165 y 166. De modo ecléctico, Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 139 y 140, defiende que sería válida dicha disposición estatutaria que otorgara a la Junta General la facultad de designar al director general, pero con efectos meramente internos, habida cuenta de la competencia exclusiva del órgano de administración en materia de representación.

propias de la gestión social. Esta última doctrina defiende la existencia de un espacio en el que la Junta General puede, lícitamente, entrometerse en competencias propias del órgano de administración, siempre que no se vacíe de contenido la función de los administradores (convirtiéndolos en meros ejecutores de las decisiones de la propia Junta General) ni se altere sustancialmente su posición dentro de la organización[84].

En ausencia de cláusula estatutaria habilitante, cabe plantearse si la Junta General puede nombrar al director general y determinar sus funciones. Hay doctrina que defiende que la Junta General puede atribuirse ciertos aspectos de la organización de la administración, como la creación del cargo de director general, la concreción de sus funciones y el nombramiento de la persona que deba ejercerlas, respetando la competencia exclusiva del órgano de administración en materia de apoderamientos, su posición y facultades, así como su supremacía en relación con el director general (o, lo que es lo mismo, la subordinación de éste al órgano de administración)[85].

#### 3.3.4.2 Requisitos para ser designado director general

La persona designada para desempeñar el cargo de director general debe reunir los requisitos aplicables a los auxiliares del empresario en cuanto a capacidad, esto es, capacidad para obligarse (c. ref. art. 282 CCom). Además, a diferencia de lo que ocurre en el caso de delegación de facultades, en la que es requisito de acceso al cargo delegado la previa integración en el órgano de administración, el nombrado director general no tiene que tener la condición de administrador[86].

El principal problema que se plantea es, precisamente, el inverso, es decir, que concurran en la misma persona las condiciones de administrador y de director general o, dicho de otra forma, la posibilidad de que un mismo sujeto simultanee la relación jurídica de miembro del órgano de administración y la relación

---

[84] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 115 y ss.; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 121 y ss. Gallego Sánchez (*op. cit.*) y Rodríguez Artigas (*op. cit.*) no ocultan que esta tesis acarrearía un fortalecimiento del director general, dado que el órgano de administración quedaría privado de la facultad de revocarlo. En cualquier caso, argumentan que el órgano de administración conservaría su posición preminente en la administración social, puesto que no perdería sus competencias (que ejercitaría de modo concurrente con el director general) ni sus facultades para revocar o modificar los actos del director general, así como para impartirle instrucciones u orientarle en su cometido, asegurándose, en todo caso, su subordinación. Si se diera el caso, el órgano de administración, para salvar su responsabilidad, tendría la obligación de convocar la Junta General y solicitar la remoción del director general o presentar su dimisión. Por ello, defienden que nunca podría tener lugar una situación de total autonomía del director general en relación con el órgano de administración. Y para superar el escollo del otorgamiento del poder (*i.e.* la Junta General carece de la competencia para otorgar apoderamientos), sostienen, simplemente, que el órgano de administración deberá otorgarlo en ejecución de lo ordenado por la Junta General. Gallego Sánchez constata que la DGRN ha seguido esta orientación en cuanto a la admisión de facultades de la Junta General en materia de gestión, citando, entre otras, la RDGRN de 12 de julio de 1993 (RJ 1993\6405), en la que el Centro Directivo estimó admisible, a efectos internos, una cláusula estatutaria que exigía que el acuerdo de la Junta General para enajenar y gravar inmuebles (si bien rechazó la inscripción por no precisarse ese carácter meramente interno). Para sociedades cotizadas, Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 124, defiende, en cambio, la solución opuesta, (*i.e.* retención por el Consejo de Administración de esta competencia), por las especialidades de este subtipo societario.

[85] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 124 y ss. A favor de que la Junta General ordene o someta a autorización el nombramiento del director general se posiciona Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 129 y ss. El propio Juste Mencía (*op. cit.*, págs. 131 y ss.) sostiene que la Junta General puede imponer la existencia del cargo de director general aun no concurriendo disposición estatutaria habilitante.

[86] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 123; Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 147 y ss.

laboral especial de alta dirección, característica del director general. Esta cuestión, resuelta por la «doctrina del vínculo» se trata más adelante[87].

Desde una perspectiva estrictamente formal, el poder general que se le otorgue al director general será objeto de inscripción en el Registro Mercantil, para lo que se otorgará la correspondiente escritura pública. La inscripción es obligatoria (art. 94.5º RRM), pero meramente declarativa[88].

### 3.3.5 Posición jurídica del director general

#### 3.3.5.1 Competencias

El director general desarrolla su función en el ámbito de la administración de la sociedad, colaborando en la consecución del objeto social. Recibe del órgano de administración amplísimas facultades de gestión y de representación. Precisamente, a fin de tratar de demarcar con mayor detalle su espectro funcional típico o atribuciones, puede partirse de la distinción entre facultades de gestión y facultades de representación, ambas atribuidas legalmente a los administradores[89].

En primera instancia, en cuanto a la gestión, se ha sostenido que el director general ostenta una competencia similar a la de los administradores, de modo que se le podría encomendar la gestión social en su más amplio sentido. Se exceptúan las materias que no pueden ser objeto de delegación: si no son delegables en quien ostenta la condición de consejero, con menor razón lo serán en favor de quien es extraño al órgano de administración; además, la Ley hace responsable al órgano de administración de la actividad de gestión en su conjunto, de modo que los administradores deberán responder ante la Junta General del correcto ejercicio de las funciones que conforman la gestión social, aun cuando no se ocupen directamente de ella[90]. Lo anterior debe entenderse igualmente aplicable en los casos de administración no colegiada[91].

También se exceptúa la actividad concerniente a la organización de la sociedad, esto es, aquella actividad que se desarrolla en la esfera (interna) societaria y que incide en elementos estructurales de la sociedad o que afecta a relaciones interorgánicas y al ejercicio de los derechos de los socios (*i.e.* gestión o configuración orgánico-societaria interna). El director general no estaría facultado para, por ejemplo y entre otras, convocar la Junta General, nombrar consejeros por cooptación, regular el funcionamiento del Consejo de Administración o nombrar a su Presidente. Estas actividades, si bien se insertan en el marco competencial de los administradores, se refieren a la conformación estructural del ente societario, terreno vedado al director general. En otras palabras, las funciones a desempeñar por el director general no pueden afectar al titular de la empresa (*i.e.* la sociedad), sino que deben desenvolverse en el marco de la actividad desarrollada por el titular de la empresa, esto es, ir referidas al ejercicio de la empresa social (*i.e.* gestión empresarial)[92].

---

[87] Véase el apdo. 4.2.

[88] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 169 y 170.

[89] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, pág. 137; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 216 y 217.

[90] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 125 y 126; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 217 y ss.

[91] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 219 y 220; también c. ref. RDGRN de 19 de abril de 2000 (RJ 2000\5820).

[92] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 126; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 220 y ss.

La doctrina ha debatido acerca de los límites de la encomienda al director general cuando se trata de funciones de gestión propiamente empresarial.

De un lado, se ha defendido que, fuera de las facultades legalmente indelegables y de las que se refieren a la organización de la sociedad, al director general se le pueden atribuir todas las funciones de gestión empresarial, así como las de dirección (*i.e.* fijación de consignas generales, la orientación y directrices de negocio). Esta tesis estaría fundada en la consideración del director general como factor (apoderado general) y «*alter ego*» del empresario, situado al frente de la empresa para realizar todos los actos y operaciones relativos a su giro o tráfico[93].

De otro lado, contra lo anterior, otra doctrina se sostiene que tanto la definición de la estrategia general de la sociedad (*i.e.* planificación estratégica y objetivos y directrices globales de gestión) como la supervisión y el control de la gestión corriente son competencias exclusivas y excluyentes del órgano de administración. En el supuesto de que exista descentralización de facultades, el órgano de administración gestionará mediante directrices generales y, además, vigilará y supervisará a los delegados o al director general, asegurándose del cumplimiento por éstos de las instrucciones que reciban. Si el órgano de administración debe rendir cuentas de la gestión y de los resultados ante la Junta General deberá estar investido de las facultades o poderes necesarios para que le sea atribuible o imputable esa responsabilidad. No sería posible, por ende, vaciar totalmente de contenido el órgano de administración, privándole, incluso, de los aspectos centrales de la gestión social. La responsabilidad que se le impone le obliga a asegurarse la subordinación jerárquica de los delegados y del director general, de modo que la descentralización de facultades se desenvuelva dentro de los cauces marcados por las directrices y las orientaciones del órgano de administración. Por tanto, la conclusión de esta segunda posición doctrinal es que el órgano de administración debe retener necesariamente las funciones relativas a la definición de la política general de la sociedad, la formulación o, como mínimo, ratificación de la estrategia general de la sociedad y de los planes de gestión, así como la programación de la ejecución a alto nivel, habida cuenta de que dichas funciones determinan y condicionan el proceso de gestión, del que es responsable último. En otras palabras, el director general no puede asumir facultades decisorias sobre el núcleo esencial del proceso de gestión (*i.e.* la alta administración y la supervisión y control de la ejecución). De esta forma se garantiza, además, la unidad del proceso de gestión[94]. Esta segunda

---

[93] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, págs. 25 y 26; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.734 y 3.475; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 68 y 69; así lo recoge (para criticarlo después) Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 227. De modo semejante a los autores anteriores, Cámara, Lora-Tamayo y Bolás, *La representación*, *op. cit.*, págs. 161 y ss., con base en la RDGRN de 31 de marzo de 1979 (RJ 1979\949), entienden que al director general se le pueden conferir todas las facultades del órgano de administración, salvo las legalmente indelegables. No obstante, puntualizan, siguiendo el criterio de la DGRN, que las facultades de los apoderados (y, por ende, del director general) deben interpretarse de acuerdo con los arts. 1.712 y 1.713 del CC, de modo que la facultad de hipotecar debe otorgarse expresamente.

[94] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 227 y ss., 235 y ss., 242 y ss. y 518 y ss.; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 126 y 127. En el mismo sentido, Abbadessa, *La gestione*, *op. cit.*, págs. 86 y ss., quien expone que el director general le compete ejecutar las políticas aprobadas por el órgano de administración, interpretarlas, tomar las decisiones tácticas adecuadas, transmitirlas a los directivos y controlar su puntual ejecución. La competencia del director general queda delimitada por las decisiones, objeto y proyección temporal de la política de la sociedad, de la que está rigurosamente excluido, al menos desde una perspectiva formal. Concluye que lo característico del director general es su coincidencia con la figura

postura parece, por su argumentario, más acertada; además, tras la reforma de 2014 para la mejora del gobierno corporativo, las letras a) y b) del art. 249 bis de la LSC habrían dado la razón a los defensores de esta tesis.

En segundo lugar, en lo tocante a la representación, al director general es un representante de carácter voluntario. En ningún caso tendrá la consideración de representante orgánico[95].

Respecto de la extensión del poder del director general, el ámbito de su apoderamiento abarcará todos los actos y contratos que recaigan sobre el giro o tráfico del establecimiento o empresa (c. ref. arts. 283 y 286 del CCom, relativos al factor)[96]. De esta forma, el contenido concreto del poder del director general dependerá de la naturaleza del objeto social, de manera similar a lo que sucede con las facultades de gestión de los administradores[97]. En consecuencia, el apoderamiento del director general no sólo comprenderá los actos de desarrollo o ejecución del objeto social y los complementarios o auxiliares para ello, sino también los actos neutros o polivalentes y los aparentemente no conectados con el objeto social, quedando excluidos únicamente los actos contradictorios o denegatorios del objeto social y los actos reservados por Ley a un previo acuerdo de Junta General[98]. Entre los actos contradictorios o

---

de la preposición institoria. Recalcando igualmente la analogía de la figura del director general con la preposición institoria, Galgano, *Diritto commerciale*, 2013, *op. cit.*, pág. 321.

[95] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 286.

[96] Véase la doctrina citada en nota 70 anterior. Cabe destacar que la doctrina debatió acerca de qué debe entenderse por el «giro o tráfico del establecimiento» o «giro o tráfico de la empresa». Aunque se trata de una discusión antigua, planteada en el marco del debate acerca de la extensión del poder de representación de los administradores bajo la vigencia de la LSA 1951, hoy se entiende que esta expresión equivale al objeto social del ente societario. Véanse, al respecto y entre otros, los comentarios de Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 305 y ss.; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 124 y 125; Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 360; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 123 y ss.; Rubio, *Curso*, *op. cit.*, págs. 288 y 289. En cuanto a la jurisprudencia, en relación con la equivalencia entre giro o tráfico y objeto social, así como respecto de las facultades de los administradores y apoderados y su conexión con aquéllos, pueden citarse (i) las SSTS de 11 de octubre de 1983 (RJ 1983\5318), 14 de mayo de 1984 (RJ 1984\2411) y 24 de noviembre de 1989 (RJ 1989\7903), entre otras, así como (ii) las RRDGRN de 2 de octubre de 1981 (RJ 1981\4081), 24 de octubre de 1986 (1986\6069), 12 de mayo de 1989 (RJ 1989\4003), 3 de octubre de 1994 (RJ 1994\7653), 14 de marzo de 1996 (RJ 1996\1855), 28 de enero de 1999 (RJ 1999\614), 20 de abril de 2005 (RJ 2005\5014), 7 de mayo de 2008 (RJ 2008\3152), 4 de marzo de 2009 (RJ 2009\2770) y 14 de marzo de 2009 (JUR 2009\167413), entre otras.

[97] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 124. Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 337 y 338, explica que, a pesar de la semejanza funcional entre el administrador delegado y el director general, no cabe olvidar la diferente naturaleza de la representación de uno y otro ni su distinto régimen jurídico. El administrador delegado es un órgano de la sociedad y, por tanto, desenvuelve la capacidad de obrar de ésta, exigiéndose una serie de requisitos especiales y garantías para su nombramiento (*e.g.* pertenencia al Consejo de Administración, mayoría reforzada, inscripción registral, etc.). En cambio, el director general es un auxiliar del empresario dotado de un poder general (voluntario) de representación; su nombramiento y su estatuto no se halla rodeado de las cautelas que la Ley impone para el delegado. Así, quien contrata con el director general debería saber que la que actúa no es la sociedad, directamente, sino que tiene ante así a una persona (ajena a la estructura orgánico-societaria) cuyo apoderamiento puede haberse limitado, constando inscritas las limitaciones en el Registro Mercantil. No parecería desproporcionado, a su juicio, obligar al tercero a consultar el Registro Mercantil para despejar si el apoderado tiene, o no, las facultades necesarias para el acto o contrato de que se trate. Al fin y al cabo, la misma tarea de investigación deberá llevarse a cabo por quien contrate con el consejero delegado, a fin de asegurarse de que éste ostenta dicha condición.

[98] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 307 y ss. y 328 y ss.; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, pág. 999. Antes de la reforma de 2014 sobre las facultades de la Junta General en relación con activos esenciales (art. 160.f) LSC), Cámara, Lora-Tamayo y Bolás, *La representación*, *op. cit.*, págs. 195 y 196, ya defendían que, independientemente de

denegatorios del objeto social se encuentran los actos a título gratuito, con la excepción de los denominados «regalos propagandísticos» (en expresión de la conocida RDGRN de 2 de febrero de 1966 (RJ 1966\1398))[99].

En relación con lo anterior, se entiende que, con base en el art. 283 del CCom, es posible establecer limitaciones al apoderamiento del director general. Sin embargo, tales limitaciones, al igual que en el caso del factor, no pueden ser tan amplias o sustanciales como para que tengan como efecto que decaiga el carácter de general del poder o que se altere la posición gerencial o directiva que le corresponde del director general en el seno de la organización empresarial; si así fuera, el director general perdería tal condición para reconvertirse en un apoderado singular o mero director[100].

Con todo, lo más relevante en torno al poder del director general es determinar si la sociedad podrá alegar válidamente frente a tercero las limitaciones fijadas en el apoderamiento del director general o si, por contra, el director general vinculará a la sociedad en la medida en que actúe dentro del giro o tráfico de la empresa, aun cuando haya excedido sus facultades o haya abusado de éstas[101]. Al respecto, puede darse por reproducido aquí lo señalado respecto del factor[102]. Puede señalarse, no obstante, que el poder del director general es un apoderamiento típico, que hace primar la seguridad del tráfico, en atención a la apariencia que genera su actuación, con el fin de proteger a terceros de buena fe[103].

Puede, finalmente, plantearse la posibilidad de nombrar más de un director general. Hay doctrina que entiende que, por la extensión de sus funciones, el director general es normalmente único; así, cuando se emplea esta denominación de «director general» para designar a personas que sólo tienen a su cargo un sector o área de la empresa (*e.g.* comercial, desarrollo de negocio, etc.), sería más acertado hablar de meros «directores», puesto que éstos carecen del amplio poder característico del director general[104]. Otros autores, en cambio, admiten la concurrencia de varios directores generales, siempre que cada uno de ellos actúe en el marco de sus precisas atribuciones funciones, áreas o sectores o en el territorio que tengan señalado[105].

---

cuál fuera el concreto objeto social, ciertos actos exceden de las facultades de los administradores por resultar objetivamente contrarios al objeto social: las cesiones parciales o totales de activos. Este tipo de operaciones comportan liquidaciones totales o parciales de activos sociales con el fin de preparar la extinción de la sociedad o su incorporación a otra entidad; no se trata de actos que se dirijan a cumplir o facilitar el cumplimiento del objeto social, sino más bien al contrario.

[99] Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, pág. 999.

[100] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 69; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, págs. 983, 984 y 1.001 y ss.; Flores Doña, *Participaciones recíprocas*, *op. cit.*, pág. 506; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 133.

[101] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 133. Respecto a las limitaciones del poder del factor en la esfera externa, extensible al director general, puede verse lo señalado, en detalle, por Juste Mencía, *Factor*, *op. cit.*, págs. 272 y ss.

[102] Véase el apdo. 3.2.

[103] Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, págs. 1.420 y ss.; Menéndez, *Auxiliares*, *op. cit.*, págs. 281 y ss.; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, pág. 1.022 y ss.

[104] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 127. Entre la doctrina laboralista, Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 163 y 164, apunta la difícil concurrencia de más de un alto directivo en la organización.

[105] Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.737 y 3.738; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 345 y ss.; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 69 y ss.; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, págs. 984 y ss., 998 y 999.

### 3.3.5.2 Relaciones con el órgano de administración

Las relaciones entre el órgano de administración y el director general se explican por la posición de subordinación que éste ocupa frente a aquél. Esta posición no sólo se extrae del carácter de auxiliar del empresario, característico del director general, sino que también se colige del art. 1.2 del RDAD, que exige que el alto directivo ejercite sus funciones con sujeción a los «*criterios e instrucciones directas emanadas de la persona o de los órganos superiores de gobierno y administración*»[106].

Ciertamente, en coherencia con la especialización de la actividad de gestión, es competencia propia del órgano de administración la función de administración en sentido estricto, esto es, el núcleo esencial de la gestión: elaborar o, como mínimo, ratificar la política general de la sociedad y los planes generales de gestión, así como la programación de la ejecución a alto nivel (c. ref. letra b) del art. 249 bis LSC). Al director general le corresponderá dirigir la aplicación y ejecución de los planes fijados por los administradores; su función típica es, en suma, la dirección de la actividad de gestión[107].

Con base en la distinción entre «dirigir» y «administrar» se derivan los caracteres principales de la relación entre el órgano de administración y el director general. La elaboración de la política general y de los planes de gestión determina y condiciona el proceso de gestión, puesto que todas las tareas y actividades que integran la gestión deberán efectuarse de acuerdo con tales política general y planes de gestión previamente aprobados y con el fin de alcanzar los objetivos preestablecidos. Cuando se descentraliza la organización, el órgano de administración dispone de facultades de control sobre la organización creada (en nuestro caso, sobre el director general), con el fin de garantizar la unidad del proceso de gestión y el buen funcionamiento de la gestión social, de la que en última instancia es responsable frente a la Junta General, así como para dar cumplimiento al deber legal de diligencia que le incumbe (c. ref. art. 225 LSC)[108].

Asimismo, esta facultad de control lleva consigo la de impartir instrucciones, con miras a asegurar la efectiva y correcta aplicación de la política general y de los planes de gestión. Lo anterior no es óbice, lógicamente, para que el Consejo coopere con, y coadyuve a, el director general con el objetivo de lograr una gestión eficaz de la empresa[109].

---

[106] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.* pág. 72; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, págs. 986 y 987; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 128; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 518 y 519.

[107] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 235 y 245; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 127.

[108] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 127 y 128; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 243 y ss. y 518 y ss.

[109] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 128 y 129. Desde el punto de la economía de la empresa, Koontz, *Funciones y tareas*, *op. cit.*, págs. 211 y ss., hace hincapié en las relaciones del director general «aguas arriba», con el Consejo. Una de las funciones clave del Consejo sería cooperar y ayudar al gerente en sus tareas, a cuyo fin el Consejo deberá realizar su propio cometido eficazmente. A su juicio, la mejor forma de que el Consejo de Administración ayude al director general es ocupándose de la revisión y verificación de los objetivos, políticas y planes más relevantes; asimismo, los consejeros pueden ser de gran utilidad cuando, tratándose de personas cualificadas, advierten sobre la existencia de posibles problemas que concurran, sugieren soluciones ante los problemas enfrentados, plantean nuevas ideas, etc. A la inversa, un buen gestor reconoce el valor de, y se apoyará en, un Consejo de Administración al que puede informar sin cortapisas y al que puede presentar sus propuestas. Añade dicho autor que un director general que se opone a, o trata de zafarse de, la relación de

Complemento de la función de control a cargo del órgano de administración es la función de vigilancia de la actuación del director general. Tal vigilancia se lleva a cabo a través de la información que el director general debe suministrar periódicamente al órgano de administración. Por tanto, los deberes de vigilancia y de informarse acerca del desarrollo y evolución de la administración social, a cargo de los administradores, se hallan en íntima relación y no pueden entenderse separadamente. De este modo, el director general está obligado, por su parte, a proporcionar a los administradores la información relativa a la marcha de los negocios de la sociedad, así como a acatar y cumplir las órdenes e instrucciones que reciba de aquéllos en el ejercicio de tales funciones y deberes. Cabe precisar que este deber de vigilancia a cargo del órgano de administración no se cumple, en realidad, mediante la observación de hechos o eventos, sino mediante el establecimiento de sistemas de recogida y selección de información, por lo que será de capital importancia para asegurar el correcto funcionamiento de estos sistemas de control. De ahí que se haya afirmado la existencia de un deber ulterior a los de vigilancia e información acerca de la marcha de la sociedad: el deber de investigar. Este último deber exigiría asegurarse acerca de la suficiencia y fiabilidad de la información suministrada; los administradores deberán, así, realizar una valoración crítica de la información recibida e investigar cualquier situación en la que concurran indicios o sospechas de que puede causarse un daño a la sociedad[110].

Conviene aclarar que el deber del director general de someterse a las instrucciones del órgano de administración no puede entenderse como una mera ejecución de las decisiones del órgano de administración. El director general no es un mero intermediario que se limita a transmitir la voluntad del órgano de administración, sin capacidad de maniobra alguna para dirigir la empresa. Más bien, el director general goza de capacidad de decisión en el ejercicio de sus funciones o, por emplear la dicción del RDAD, dispone de «autonomía», esto es, de discrecionalidad para decidir y ordenar la actividad a su cargo y para elegir los medios que mejor contribuyan a desarrollar los fines establecidos por el titular del poder empresarial[111].

---

dependencia y subordinación que le une al Consejo sería una persona preocupada por conseguir y mantener un poder sin fisuras e inseguro de sus propuestas y de su propio buen hacer y competencia.

[110] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 521 y ss., especialmente 524 y 525, y 538 y ss.; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 128.

Sobre el derecho de información amplio y estricto de los administradores en relación con el director general y su gestión, Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 525 y ss. y pág. 546.

Gallego Sánchez (*op. cit.*, págs. 540 y ss.) recoge otros dos límites que la doctrina italiana señala en las relaciones entre el director general y los administradores. El primer límite es que el deber de someterse a las instrucciones del órgano de administración decae en el momento en que surgen circunstancias desconocidas por los administradores y que no puedan ser comunicadas a éstos, algo que entre nosotros podría apoyarse en la normativa reguladora de la comisión (c. ref. art. 269 CCom). El segundo límite es la posibilidad, e incluso la obligación, de negarse a implementar las decisiones del órgano de administración si su ejecución implicase responsabilidades para el director general. En cuanto éste no queda exonerado de responsabilidad por el mero hecho de actuar bajo las órdenes previas de los administradores, estaría facultado para no ejecutar las instrucciones del órgano de administración cuando éstas puedan generar un daño a la sociedad, a los socios o a terceros. Así, el director general podría rechazar la ejecución de las órdenes o instrucciones del órgano de administración que puedan generar su responsabilidad, sin que ello pueda calificarse como un incumplimiento contractual que motive su despido.

[111] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 128 y 129; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 540. Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.730 y 3.731, entiende que el RDAD le atribuye el alto directivo el poder de dirección del empresario no por delegación de éste, sino originariamente. De esta forma, el alto cargo participa con el empresario en el

Las funciones de vigilancia y control a las que se encuentra sujeto el director general permiten concluir, como se indicaba más arriba, que el director general se halla subordinado al órgano de administración. Sin embargo, cabe destacar que esta subordinación es más teórica que real en no pocos casos, como cuando concurre una asimetría de capacidades, conocimientos e información entre el director general y los miembros del órgano de administración (*i.e.* el director general, en virtud de sus capacidades técnicas y experiencia profesional, así como por su contacto diario con la realidad del negocio social, presenta al Consejo de Administración sus actividades y propuestas; éste, alejado del día a día de la sociedad y con unos componentes que quizá carecen de los medios precisos para fiscalizar el desempeño del director general, se limita a ratificar aquéllas), o cuando existe un grupo de control que designa al director general, quien ocupará el puesto en tanto se mantenga la confianza que le une con dicho grupo de control[112].

La subordinación del director general a los administradores permite entender que el órgano de administración conserva en todo caso la facultad de ejercitar las funciones encomendadas al director general; su competencia es concurrente, como en el caso de los delegados. Este poder podría llegar a mutar en un deber de intervención cuando, de resultas del efectivo ejercicio de los deberes de vigilancia y control y por mor de su deber de diligencia, los administradores tengan conocimiento de un acto dañoso para la sociedad, quedando obligados en tal caso a hacer lo posible para evitar el daño o reducir sus consecuencias. Por ello, puede afirmarse la similitud de la posición del director general y el delegado en relación con el órgano de administración, lo que es perfectamente lógico, puesto que ambos tienen encomendada la gestión social en términos semejantes[113].

Finalmente, cabe plantearse, asimismo, las relaciones entre el órgano de administración y el director general cuando el Consejo de Administración haya delegado sus facultades. Los términos en que se pronuncia el art. 249.1 de la LSC permitirían afirmar la compatibilidad o existencia simultánea de un director general y de cargos delegados. «*Prima facie*», esta opción podría parecer poco operativa, especialmente en el caso de concurrencia del director general con el consejero delegado, en cuanto ambos comparten ámbito funcional. No obstante, cabe entender que semejante opción puede tener sentido para facilitar las relaciones entre el órgano de administración y el director general, especialmente en el seno de sociedades o grupos de cierta envergadura. La relación del delegado con el director general sería más estrecha y constante, sobre todo si el director general despacha asiduamente con el consejero delegado o asiste a las sesiones de la comisión ejecutiva. En otras palabras, se simplificaría la gestión social y los delegados servirían de nexo entre el Consejo de Administración y el director general (esto es, desempeñando un papel de puente entre la instancia superior de administración, donde se programa la actividad, y la dirección, a la que encomienda ejecutar la programación). En este escenario, el delegado no sólo tomará parte en la elaboración de la política general y de los planes y programas de gestión, sino

ejercicio de las funciones decisorias y ordenadoras, de tal forma que el empresario se reserva, simplemente, el ejercicio de las funciones de control. En contra, Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 62 y ss., sobre la base de que es el empresario, a través del órgano de administración, quien ostenta la titularidad y el ejercicio de las funciones decisorias y ordenadoras (*i.e.* el poder originario reside en el órgano de administración) y a la vista de que el órgano de administración retiene las competencias de gestión y puede ejercitarlas por sí mismo, sin perjuicio del derecho-deber de guiar las actividades del director general mediante el establecimiento de criterios y la impartición de instrucciones.

[112] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 128 y 129. Véase también la nota 64 de este capítulo.

[113] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 520 y ss. y 543.

que también impartirá instrucciones (se entiende que plenamente coherentes con lo acordado por el Consejo de Administración) al director general, sin perjuicio de que ambos puedan compartir las decisiones e, incluso, llegar a un acuerdo para repartirse las funciones de gestión. La cuestión que se suscita en este supuesto de convivencia simultánea es si el director general asume frente a los delegados la misma posición y obligaciones que respecto del Consejo de Administración. Parece que puede entenderse que el director general tiene, respecto de los delegados, los mismos deberes que frente al Consejo de Administración y que la delegación no altera los deberes de control y vigilancia, aunque cabe hacer un matiz: el ámbito de estos deberes quedará necesariamente limitado a las competencias conferidas al administrador delegado[114].

#### 3.3.5.3 Remuneración

En cuanto trabajador por cuenta ajena, sujeto a una relación laboral especial de alta dirección, la remuneración es un derecho esencial del director general, siendo ésta una de las menciones mínimas del contrato de alta dirección (art. 4.2 RDAD)[115]. La doctrina laboralista considera que su retribución tiene naturaleza salarial[116].

Los conceptos retributivos del director general son estructuralmente similares a los de los administradores delegados[117]. En concreto, la retribución del alto directivo suele descomponerse, según la práctica habitual, en varios apartados o partidas: salario fijo en metálico, salario variable en metálico, salario en especie, los «*fringe benefits*» y otras partidas extraordinarias, donde destacan las «*stock options*»[118].

El salario fijo en metálico es la partida básica y habitual, y no plantea inconveniente o duda alguna[119]. En cuanto al salario variable en metálico o «*bonus*» pueden destacarse algunas notas genéricas: (i) su devengo va ligado al logro de determinados objetivos, generalmente referidos a los resultados de la sociedad o algún indicador financiero (*e.g.* EBITDA); (i) la evaluación del grado de consecución de los objetivos y el concreto importe del variable suele ser discrecional, siendo el órgano de administración quien libremente decide sobre el particular; esta discrecionalidad tiene una doble incidencia, pues afecta tanto al pago o no del variable como, una vez decidido el pago, a su concreto importe; (iii) no es infrecuente que se establezca como requisito para el cobro que se haya trabajado durante todo el

---

[114] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 129; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 261; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 544 y ss. y 548. Sin embargo, Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 129, matiza el carácter de la relación entre el director general y los administradores delegados y afirma que dicha relación no es de subordinación –como en el caso del órgano de administración–, sino de cooperación, en tanto director general y administradores delegados deciden conjuntamente acerca de las cuestiones que afectan a la marcha de la gestión social, todo ello sin perjuicio del deber de informar al Consejo de Administración. A nuestro juicio, en cambio, la relación entre ambas figuras será siempre de subordinación porque, sin perjuicio de que, lógicamente, cooperen en la gestión de la empresa, la última palabra y, en última instancia, la capacidad de decisión, corresponderá al consejero delegado.

[115] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 560; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 136; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, pág. 989; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 74.

[116] Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 410 y ss.

[117] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 563.

[118] Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 410 y ss. y 425.

[119] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 136; Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, pág. 426.

ejercicio económico al que va referido el variable o, incluso, que el perceptor se mantenga en la plantilla en el momento de la liquidación y pago del variable (aunque el TS ha admitido, atendiendo a las circunstancias concurrentes, devengos proporcionales en atención al periodo de prestación de servicios y a los objetivos logrados); (iv) el momento de la liquidación y pago suele ser el primer cuatrimestre del ejercicio posterior al del devengo, previa formulación de las cuentas anuales[120].

En la partida del salario en especie destacan, entre otros, la vivienda, el automóvil o vehículo de empresa, la plaza de aparcamiento para uso personal, los seguros (*e.g.* seguro médico familiar, seguro de vida) o el pago de cuotas de entrada y cuotas anuales o periódicas de instituciones o establecimientos deportivos y de ocio (*e.g.* clubs deportivos y sociales, gimnasios, etc.)[121].

Respecto de los «*fringe benefits*» o beneficios sociales, indica la doctrina laboralista que no siempre sería fácil diferenciarlos, en la práctica, del salario en especie, si bien podrían distinguirse de éste en que, mientras que el salario en especie tiene siempre naturaleza salarial, los «*fringe benefits*» incluyen partidas a las que sería dudoso atribuirles naturaleza salarial; destacan en este apartado los planes de pensiones[122].

En el capítulo relativo a partidas extraordinarias pueden mencionarse las «*stock options*» y las primas de enganche y de permanencia o fidelidad.

Respecto de las «*stock options*», puede indicarse que constituyen un singular sistema retributivo generalmente empleado por sociedades cotizadas, aunque no es infrecuente que también se utilice por sociedades no cotizadas[123]. Consiste en un derecho de opción concedido al trabajador (en nuestro caso, alto directivo o director general) para que, concurriendo determinadas circunstancias y en un concreto espacio temporal, pueda ejercitar tal derecho y adquirir la condición de accionista o socio de forma privilegiada o, alternativamente, percibir la plusvalía consistente en la diferencia de precio entre el momento de concesión de la opción y el de ejercicio de este derecho[124]. Su objetivo es doble: para sus

---

[120] Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 428 y ss.; véanse las SSTS (Sala de lo Social) de 5 de mayo de 2009 (RJ 2009\2999) y 5 de abril de 2010 (RJ 2010\2484).

[121] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 563; Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 432 y ss.

[122] Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 441 y ss.

[123] Tapia Hermida y Tapia Frade, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 46 y 47. Para una definición de las «*stock options*» en el ámbito laboral, véanse las SSTS (Sala de lo Social) de 24 de octubre de 2001 (RJ 2002\2362; RJ 2002\2363) y de 4 de febrero de 2002 (RJ 2002\3276). En cuanto a las relaciones jurídicas surgidas en el marco de los «*employee stock options plans*», puede verse lo indicado por Cavas Martínez, F., «Aspectos jurídico-laborales de las "stock options". Comentario a las Sentencias TS, Sala de lo Social, de 24 de octubre de 2001 (RJ 2002, 2363)», RDAS, 2 (2002), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2002\281], así como el comentario de Tapia Hermida y Tapia Frade (*op. cit.*, págs. 77 y ss.).

[124] Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 446, quien además cita, entre otras, la STS (Sala de lo Social) de 24 de octubre de 2001 (RJ 2002\2363), que da la siguiente definición de las «*stock options*»: «*en general, podría decirse que las stock options en el ámbito laboral se configuran como un derecho que, de forma onerosa o gratuita, confiere la empresa al empleado para que éste, en un plazo determinado, pueda adquirir acciones de la propia compañía o de otra vinculada, estableciéndose para ello un precio, frecuentemente el valor de la acción en bolsa el día que se otorga el derecho, posibilitando que, tras el vencimiento del momento de ejercicio de la opción y una vez ejercitada, el trabajador pueda percibir, bien la diferencia de precio de mercado de las acciones entre ambos momentos (otorgamiento y ejercicio), bien las propias acciones al precio fijado en el momento del otorgamiento del derecho*».

beneficiarios, obtener una atribución patrimonial; para quien lo concede (sociedad-empresario) obtener un incremento del valor de la empresa y, asimismo, una mayor consolidación de la compañía en el mercado[125]. Con todo, cabe llamar la atención acerca de que, en la práctica, el contrato de alta dirección suele limitarse a prescribir que el alto directivo accederá al plan de «*stock options*» vigente en la compañía, operándose, de este modo, un reenvío a éste[126]. Tampoco es inhabitual el empleo de las denominadas «*phantom stock options*» o «*performance shares*»[127].

En el ámbito laboral, las «*stock options*» se encuentran ligadas a la permanencia del trabajador en la empresa por un cierto plazo temporal; se trataría, así, de un pacto de permanencia (c. ref. art. 21 ET) mudado un «premio por permanencia». En esta línea, tampoco es infrecuente que las «*stock options*» vayan anudadas a un pacto de no competencia (vigente el contrato de trabajo o una vez extinguido éste), en la medida en que su finalidad esencial es fidelizar al directivo, motivarle en su trabajo y alinear su interés con el de la compañía[128].

Cabe dejar constancia de que el debate entre los laboralistas en torno a las «*stock options*» gira en torno a si son salario y, de serlo, de qué clase; también se plantea, en caso de despido, si (i) el despido durante la vigencia del plan (*i.e.* en periodo de carencia) extingue el derecho de opción, (ii) el despido durante el

---

[125] Tapia Hermida y Tapia Frade, *Stock options*, *op. cit.*, pág. 51.

[126] Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, pág. 456. Por su lado, Desdentado Bonete, A., Limón Luque, M.A., «Las stock options como retribución laboral. A propósito de las sentencias del Tribunal Supremo de 24 de octubre de 2001», RDAS, 5 (2002), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2002\648], precisan que, en virtud de las «*stock options*» u opciones sobre acciones, se aseguraría contractualmente al alto directivo la adquisición de un concreto número de acciones a un precio prefijado o determinable, a través de diversas fórmulas que permitan que dicha adquisición se realice a un precio menor que el de mercado, obteniendo aquél una plusvalía. El trabajador beneficiario no asume riesgo de pérdidas, puesto que siempre puede decidir si ejercita o no su derecho de opción. Además, el trabajador beneficiario no está normalmente obligado a pagar una prima por adquirir la opción, siendo la propia compañía la que adelanta o paga el importe correspondiente y después procede, en su caso, a descontarlo de la plusvalía obtenida como consecuencia de la venta de las opciones («*stock appreciation rights*»). De hecho, lo habitual es que el trabajador opte por el pago en dinero en metálico en lugar de la adquisición de las acciones.

[127] Desdentado Bonete y Limón Luque, *Las stock options*, *op. cit.* Véase lo indicado por ambos autores (*op. cit.*) en relación con las distintas modalidades de las «*stock options*». Sobre el carácter o naturaleza de «*bonus*» de las «*phantom shares*», a favor Desdentado Bonete y Limón Luque (*op. cit.*); en contra Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 33 y 34.

[128] Desdentado Bonete y Limón Luque, *Las stock options*, *op. cit.*; Tapia Hermida y Tapia Frade, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 50 y ss., 58 y ss. y 93 y ss.

Tapia Hermida y Tapia Frade (*op. cit.*) también destacan otra finalidades de las «*stock options*», como hacer de los trabajadores un grupo más predispuesto y receptivo a aceptar cambios en la organización (*e.g.* reducciones de mano de obra) y más proclive a sugerir mejoras en las operaciones y en el negocio, así como para retener a los empleados clave. También indican que las «*stock options*» sirven al grupo de control de la sociedad como escudo defensivo frente a posibles ataques hostiles o, simplemente, a los efectos de que un número determinado de acciones se encuentren en «manos amigas». De modo similar, apuntan la conveniencia de que los altos directivos (y los administradores) participen en el capital de la sociedad en la que trabajan; que el equipo gestor apueste por la buena marcha de la compañía con su patrimonio personal sería una buena fórmula para transmitir confianza al mercado. Sin embargo, destacan, como inconveniente, el peligro de manipulación para conseguir ganancias a corto plazo (*e.g.* incrementando el valor bursátil), persiguiendo los directivos objetivos distintos a la creación de valor de la empresa, con el consiguiente e inevitable conflicto entre socios y directivos. De este modo, concluyen que las «*stock options*» aparecen vinculadas al coste de agencia («*agency cost*») y al gobierno corporativo. Para una crítica de las «*stock options*» en cuanto instrumento de fidelización de administradores y directivos, Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit*.

periodo de carencia permite anticipar el ejercicio del derecho de opción, y (iii) las «*stock options*» deben tenerse en cuenta a los efectos del cálculo de la indemnización por despido[129].

No puede dejar de mencionarse que el art. 219 de la LSC exige la intervención de la Junta General de la sociedad anónima cuando se trata del establecimiento y aplicación de sistemas de retribución de los administradores relacionados con «*stock options*» y sus múltiples variantes. Aunque parece que no sería exigible que la Junta General apruebe un plan de «*stock options*» dirigido a trabajadores, donde se comprende al director general, deberá analizarse individualmente cada plan a fin de concluir si se precisa la intervención de la Junta General, especialmente cuando se simultanean puestos de trabajo y cargos societarios (con el fin de eludir la aplicación de la norma); en cambio, si el plan de «*stock options*» se dirige a administradores y directores generales, deberá recabarse la aprobación de la Junta General[130].

En cuanto a las primas de enganche y fidelidad, las de primeras pretenden incentivar o recompensar la incorporación del director general a la compañía, es decir, su fichaje. Se satisfacen normalmente en el momento de la incorporación a la compañía. Por su parte, las primas de fidelidad o permanencia constituyen un incentivo para que el director general permanezca en la compañía durante un determinado plazo o hasta que llegue una fecha concreta o concurra una concreta circunstancia; su objetivo es asegurar la presencia del director general en la sociedad cuando su permanencia se encuentre vinculada

---

[129] Sobre la naturaleza salarial o extrasalarial de las «*stock options*» y a su consideración como salario en dinero o en especie, véase Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 448 y ss.; Desdentado Bonete y Limón Luque, *Las stock options*, *op. cit.* La jurisprudencia de la Sala de lo Social del TS se inclina por su naturaleza salarial (SSTS de 24 de octubre de 2001 (RJ 2002\2362; RJ 2002\2363) y de 3 de junio de 2008 (RJ 2008\3300)). Entre los mercantilistas, Tapia Hermida y Tapia Frade, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 46 y ss. y 106 y ss. Respecto a las cuestiones que suscita el despido en relación con las «*stock options*», véase Cavas Martínez, *Aspectos*, *op. cit.*; Desdentado Bonete y Limón Luque, *Las stock options*, *op. cit.*; también Tapia Hermida y Tapia Frade, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 100 y ss. Y sobre el ejercicio del derecho de opción por el trabajador despedido improcedentemente, las SSTS (Sala de lo Social) de 24 de octubre de 2001 (RJ 2002\2362; RJ 2002\2363). Específicamente sobre el cómputo de las «*stock options*» a los efectos de cálculo de la indemnización por despido, Reyes Herreros, J., «Stock options y cómputo de la indemnización por despido. STS (4ª) de 3 de junio de 2008», 2008, disponible en https://www.legaltoday.com/practica-juridica/derecho-social-laboral/laboral/stock-options-y-computo-de-la-indemnizacion-por-despido-sts-4-de-3-de-junio-de-2008-2008-08-04/ [fecha de consulta: 15 de julio de 2023], y la STS (Sala de lo Social) de 3 de junio de 2008 (RJ 2008\3300), además de las reseñadas de 24 de octubre de 2001.

[130] Tapia Hermida y Tapia Frade, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 126 y 127.

Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 593 y 594, defendía que, en sede de sociedades cotizadas, la aplicación del plan de opciones a los directores generales y asimilados es competencia de la Junta General. En cuanto a sociedades no cotizadas, como la Ley no aclara si la aplicación del plan de opciones al director general necesita de la aprobación de la Junta General, entiende que la decisión corresponde al Consejo. A nuestro juicio, esta posición parece congruente con la dicción de la letra h) del art. 249 bis de la LSC, que atribuye el carácter de indelegable a la competencia del Consejo relativa al establecimiento de las condiciones básicas de los contratos de los directivos, incluyendo su retribución. No obstante, el mecanismo habitualmente empleado por las sociedades no cotizadas para instrumentar derechos de opciones sobre acciones en favor de directivos o trabajadores suele arbitrarse mediante la previa adquisición derivativa de las acciones de la sociedad, a cuyo efecto el órgano de administración recabará la aprobación de la Junta General en los términos del art. 146 de la LSC. En cuanto a la prohibición de asistencia financiera y, en particular, a si la excepción del art. 150.2 de la LSC puede aplicarse al director general, Tapia Hermida y Tapia Frade, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 128 y 129, sostienen que cuando el beneficiario-director general se encuentra ligado a la sociedad por un contrato laboral de alta dirección es personal de la empresa y, por ende, se halla comprendido en la excepción de la prohibición; sin embargo, si no se encuentra ligado a la sociedad por un contrato de trabajo, sino como administrador social, se le aplicará la prohibición.

al desarrollo o implementación de cierto proyecto o producto. Su pago se realiza una vez finalizado el periodo temporal que pretenden cubrir[131].

Puede hacerse, finalmente, una referencia a las cláusulas de blindaje o indemnizaciones por cese del director general. A diferencia de las «*stock options*» y de las (normalmente altas) retribuciones ordinarias (*e.g.* salarios fijo y variable), que ponen el énfasis en retener al directivo o que éste permanezca en la organización, las indemnizaciones por cese se ocupan de su despido o cese. Las primeras se desenvuelven «*ex ante*», en fase de contratación o subsiguiente; las segundas operan desde una óptica «*ex post*», cuando se produce la destitución[132].

La raquítica indemnización legal para el caso del desistimiento del empresario y el hecho de que no sea necesario alegar causa justificada para la extinción del contrato (c. ref. art. 11.1 RDAD) han llevado a la doctrina a calificar de excesivamente duro este régimen, siendo muy frecuente que en los contratos de alta dirección se incluyan cláusulas específicas de indemnización por cese, también denominadas cláusulas de blindaje o «*golden parachutes*»[133].

Se trata de cláusulas lícitas y su finalidad es pacífica: no constituyen una simple compensación económica, sino un mecanismo de defensa que refuerza la posición del alto directivo frente al riesgo de terminación unilateral del contrato de trabajo por el empresario cuando ello no venga amparado en una causa de despido disciplinaria. Asimismo, suelen emplearse habitualmente como incentivo o instrumento persuasivo para que el candidato tome la decisión de abandonar su empleo y se incorpore a la nueva entidad, tratando así de cubrir la inseguridad que genera el cambio de puesto de trabajo[134].

Es posible articular las cláusulas de blindaje con fórmulas variadas: desde la más habitual de incrementar el módulo laboral ordinario (art. 56.1 ET) hasta módulos de una, dos o tres anualidades de salario, generalmente en una escala decreciente. Esta graduación (descendente) pretende otorgar mayor protección al alto directivo en los primeros meses o años de su desempeño, como consecuencia de haber perdido los beneficios indemnizatorios asociados a su antigüedad en el puesto de trabajo anterior. Caben otras alternativas, tales como importes indemnizatorios a tanto alzado o distintas indemnizaciones en función de la causa de extinción que concurra[135].

---

[131] Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 445 y ss., especialmente págs. 456 y 457.

[132] Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, pág. 60.

[133] Ramo Herrando, M.J., *Altos directivos y desistimiento empresarial*, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 107 y 108; Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, pág. 709. A nuestro parecer, probablemente el juicio o valoración de esta doctrina acerca de la severidad del régimen indemnizatorio del alto directivo se efectúa desde una perspectiva estrictamente laboralista, con el régimen del ET en mente; quizá pueda haber pesado aquí en el redactor del RDAD el carácter fiduciario de la relación del alto directivo con la sociedad. Ramo Herrando, *op. cit.*, págs. 108 y 110, advierte que es una exigencia imperativa del RDAD que exista indemnización en caso de cese, sea legal o convencional, salvo que el alto directivo se encontrase en periodo de prueba; la indemnización convencional será prevalente a la indemnización legal, siempre que mejore este última. De este modo, será menester, advierta dicha autora, verificar si se ha pactado una indemnización por cese en el contrato y, de haberse establecido y ser válida, será la cuantía indemnizatoria prevista en el contrato la que deba aplicarse.

[134] Ramo Herrando, *Altos directivos*, págs. 112 y 113; Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, pág. 710.

[135] Molero Manglano, C., «Cláusulas de blindaje: problemas recientes de mayor interés» en AA.VV., *Libro homenaje a Abdóm Pedrajas Moreno* (coord. Sala Franco, T.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2012, págs. 336 y 337. En relación con tipos de cláusulas de blindaje y ejemplos concretos, Ramo Herrando, *Altos directivos*, págs. 114 y ss.

La doctrina laboralista se ha planteado, principalmente, su naturaleza, la viabilidad de que el importe del blindaje se pacte en cantidades netas, su eventual carácter abusivo y su pervivencia en los casos de sucesión de empresa[136].

### 3.3.5.4 Responsabilidad

En materia de responsabilidad del director general pueden distinguirse dos cuestiones: una primera, relativa a qué concreto régimen de responsabilidad es aplicable al director general, y otra segunda, que gira en torno a la responsabilidad que puede derivarse para los administradores por actos del director general[137].

Respecto de la primera cuestión, nuestro ordenamiento, a diferencia de otros como el italiano, no regula específicamente la responsabilidad del director general[138]. Por ello, teniendo en cuenta el carácter no orgánico del director general, es lugar común y tradicional en la doctrina entender que el régimen legal de responsabilidad de los administradores no es de aplicación a aquellos sujetos que, a pesar de que puedan ejercer funciones propias de la administración social, como es el caso del director general, no tienen la condición de administrador[139]. En efecto, aun cuando ejercita funciones administrativas, el director general no tiene una posición idéntica a la de los administradores. Éstos tienen una vinculación

---

[136] Molero Manglano, *Cláusulas*, *op. cit.*, págs. 335 y ss. Respecto a la naturaleza del blindaje, se debate acerca de si se trata de una cláusula penal. La doctrina laboralista mayoritaria y el TS (*i.e.* SSTS (Sala de lo Social) de 15 de marzo de 1989 (RJ 1989\2414) y 12 de marzo de 1997 (RJ 1997\3576)) entienden que no tiene naturaleza penal y, por tanto, no cabe la aplicación del art. 1.154 del CC. Véase, en este sentido, Ramo Herrando, *Altos directivos*, *op. cit.*, pág. 113; Molero Manglano, *Cláusulas*, *op. cit.*, págs. 338 y ss. A favor de su carácter de penalidad, Alonso Olea, M., «Extinción del contrato de alta dirección por voluntad del empresario» en AA.VV., *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez* (coords. Iglesias Prada, J.L., Menéndez Menéndez, A.), T. IV, Civitas, Madrid, 1996, pág. 5.062. Sobre el carácter neto del blindaje, la Sala de lo Social del TS (STS de 24 de febrero de 2009 (RJ 2009\1446)) tiene declarada la nulidad del pacto indemnizatorio en neto. Véase Ramo Herrando, *Altos directivos*, *op. cit.*, pág. 132; Molero Manglano, *Cláusulas*, *op. cit.*, págs. 345 y ss. y pág. 352. En cuanto a la posible ineficacia del blindaje por su carácter abusivo, fraudulento o contrario a Derecho, véase Ramo Herrando, *Altos directivos*, *op. cit.*, págs. 126 y ss.; Molero Manglano, *Cláusulas*, *op. cit.*, págs. 352 y ss. Finalmente, en cuanto al impacto de la sucesión de empresa en los blindajes, destaca Ramo Herrando, *Altos directivos*, *op. cit.*, págs. 136 y ss., que la STS (Sala de lo Social) de 27 de septiembre de 2011 (RJ 2012\1094) declaró aplicable al alto directivo el art. 44 del ET, de modo que el nuevo empresario deberá asumir el blindaje. Véanse, también, Molero Manglano, *Cláusulas*, *op. cit.*, págs. 357 y ss.; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, pág. 3.742.

[137] Quijano, *La responsabilidad* civil, *op. cit.*, pág. 329. También sobre la responsabilidad del director general, en detalle, Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 635 y ss.

[138] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 657 y 658, quien explica que en Italia, su doctrina justifica la extensión de la responsabilidad de los administradores al director general que efectúa el art. 2.396 de su Código Civil en que, a pesar de su posición subordinada, el director general ejercita unos poderes no inferiores a los de los administradores, sin que se encuentre sujeto a un estatuto tan severo como el que se aplica a estos últimos. El director general no tiene la condición de administrador, pero asume funciones de gestión que, en principio, corresponden a los administradores. Por ello, en la medida en que se le confieren poderes de gestión análogos a los de los administradores, debe extendérsele el riesgo de administración, por la necesidad de que exista una correlación entre poder y responsabilidad. Además, el nombramiento del director general y su estatuto ofrecen menores garantías si se lo compara con el de los administradores, especialmente el de los administradores delegados. En este sentido, Minervini, *Gli amministratori*, *op. cit.*, págs. 209 y ss.; Abbadessa, *La gestione*, *op. cit.* págs. 80 y 82 y ss.; Frè, *Società*, *op. cit.*, págs. 510 y ss.; Galgano, *Diritto commerciale*, 2013, *op. cit.*, págs. 322 y 323.

[139] Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 312; Flores Doña, *Participaciones recíprocas*, *op. cit.*, pág. 506; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 635 y ss.; Juste Mencía, *La posición*, *op. cit.*, pág. 1.043.

orgánica con la sociedad y no se hallan en una situación de dependencia, puesto que son titulares del órgano de administración. En cambio, el director general se encuentra en una posición de dependencia o subordinación, que hace que su vínculo sea laboral (de alta dirección). Cuestión distinta es que el director general, a la luz de las circunstancias concurrentes, pueda ser considerado como un administrador de hecho[140].

Por tanto, la responsabilidad del director general debería construirse atendiendo a la naturaleza jurídica híbrida de su posición, esto es, a su doble condición de empleado y apoderado de la sociedad. Será preciso acudir a la normativa reguladora de la responsabilidad del factor de comercio (arts. 282 y ss. CCom) y subsidiariamente a la del mandato, pero, en todo caso, atendiendo a la situación especial del director general, que no es equiparable en todo caso al factor de comercio del empresario individual regulado en el CCom[141].

Con todo, hubo doctrina que destacó hace tiempo lo insatisfactorio de la solución anterior, que no colma la laguna existente. A la vista de la amplitud de las funciones del director general, de su relevancia en la organización y de las semejanzas que guarda con el cargo de administrador, esta doctrina aconsejaba seguir el criterio del «*Codice*» italiano y que se declarara expresamente aplicable el régimen de responsabilidad de los administradores al director general o, incluso, que se regulara específicamente su responsabilidad[142].

A lo anterior parece responder el vigente art. 236.4 de la LSC, tras su reforma por la Ley 31/2014, que, cuando la forma de organizar la administración es la de Consejo y no existe delegación permanente de facultades, extiende los deberes y responsabilidades de los administradores a aquella persona que tenga atribuidas «*facultades de más alta dirección de la sociedad*», cualquiera que sea su denominación o

---

[140] Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 313. Sobre el apoderamiento y la administración de hecho, entre otras, véanse las SSTS de 14 de abril de 2009 (RJ 2009\2897) y 4 de diciembre de 2012 (RJ 2013\2405).

[141] Quijano, *La responsabilidad civil*, *op. cit.*, pág. 329; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 637 y 638; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 75, 76 y 122; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, págs. 990 y 991; Sánchez Ruiz, *Apoderamiento*, *op. cit.*, pág. 352.

[142] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 137; Quijano, *La responsabilidad civil*, *op. cit.*, pág. 330. En contra de esta equiparación, Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 635 y ss. y 658 y ss., para quien no cabe extender, sin más, la normativa reguladora de la responsabilidad de los administradores al director general. El precedente italiano sería buena muestra, a su entender, de los inconvenientes de la solución: la doctrina del país transalpino todavía hoy en día discute sobre cuestiones tales como el ámbito de aplicación de esta remisión (*i.e.* en qué medida son aplicables al director general todos y cada uno de los aspectos del régimen de responsabilidad de los administradores), puesto que la remisión se ha hecho sin acotar la posición del director general. Hacer tal remisión o reenvío «*in totum*», resultaría, según entiende, desproporcionado e inconsecuente. A su vez, propone la autora una serie de notas que deberían regir la responsabilidad del director general: (i) el presupuesto de la responsabilidad del director general no será el incumplimiento de las instrucciones del principal, sino el de los deberes que atañen al ejercicio de sus funciones, esencialmente los de administrar con diligencia y lealtad; (ii) su obligación no es de resultado, sino de medios, por lo que se excluye de su ámbito de responsabilidad el denominado «riesgo empresa»; (ii) la diligencia exigible no será la del buen padre de familia, sino la del ordenado empresario; y (iv) en su condición de encargado de la gestión corriente responderá por los títulos de «*culpa in committendo*» y «*culpa in ommittendo*» y, dado que ocupa el vértice superior en la organización empresarial (existiendo a su cargo un deber de vigilancia e instrucción que se proyecta «aguas abajo», respecto del personal que se halla bajo su poder de dirección), también responderá por «*culpa in eligendo*», «*culpa in instruendo*» y «*culpa in vigilando*».

cargo. Tales personas responderán junto con los administradores, a pesar de estar sujetos a la dirección y fiscalización o control de éstos[143].

De la letra del precepto queda claro que no se trata de apoderados generales que actúan como administradores de hecho (supuesto regulado en el apdo. 3º del mismo art. 236 de la LSC) ni tampoco de cualquier apoderado general, sino de quien tenga atribuidas las facultades de más alta dirección[144]. Con todo, la Ley no precisa claramente quién es la persona mencionada en el art. 236.4 de la LSC, lo cual deja la puerta abierta a dudas interpretativas. El Anteproyecto de Ley del Código Mercantil identificaba en su art. 251-21 a este alto directivo con el director general. Por ello, podría entenderse que el sujeto del art. 236.4 de la LSC deberá ser un alto directivo dotado de amplias funciones, semejantes a las propias de los administradores, cualquiera que sea su denominación, constituyendo un buen referente el propio director general[145]. Conviene aclarar, no obstante, que también podría subsumirse en el supuesto de hecho de la norma quien haya sido nombrado administrador y se le haya concedido un apoderamiento general, sin que el Consejo le haya delegado formalmente sus facultades (*i.e.* el «consejero delegado de hecho»)[146].

La segunda cuestión que cabe tratar en materia de responsabilidad del director general es la relativa a la responsabilidad de los administradores por actos de aquél. Aquí debe partirse de la premisa de que el nombramiento de un director general, subordinado al órgano de administración, no borra la responsabilidad de los componentes de este órgano. No obstante, el deber de administrar queda modificado, concretándose el deber de diligencia de los administradores en deberes de elección, instrucción y, especialmente, de vigilancia y control[147]. En consecuencia, se arribaría a la conclusión de que la concesión de apoderamientos y, por ende, el nombramiento del director general, no exonera de responsabilidad a los administradores, sino que altera el título por el que se contrae la responsabilidad, al igual que ocurre con la delegación de facultades. La «*culpa in eligendo*», la «*culpa in instruendo*» y la «*culpa in vigilando*» cobran relevancia como títulos de responsabilidad, en lugar de la «*culpa in*

---

[143] Valpuesta Gastaminza, E., *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*. Bosch, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2022, págs. 613 y 614, quien precisa que el nuevo art. 236.4 de la LSC no comporta, en realidad, una auténtica revolución, en la medida en que estas personas ya respondían de los daños causados por actos u omisiones antijurídicos en virtud de la concreta relación que les uniese a la sociedad (*e.g.* contrato de alta dirección). El cambio más relevante es, su juicio, que estas personas a quienes se encomienda la más alta dirección de la sociedad no sólo responderán ahora con base en la reseñada relación de alta dirección, sino también como administradores (*i.e.* solidariamente con los administradores, por las acciones social e individual y conforme a sus reglas procesales de legitimación y plazo y demás extremos aplicables a éstas).

[144] Valpuesta, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 613 y 614.

[145] Prendes Carril, P., «Artículo 236. Presupuestos y extensión subjetiva de la responsabilidad» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pág. 1.490.

[146] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.464; Alfaro, *La delegación*, *op. cit.* Alfaro (*op. cit.*) señala que el art. 236.4 de la LSC responde a que la Ley presupone que cuando la sociedad opta por el Consejo de Administración como forma de administración siempre habrá una delegación de la función técnica de gestión.

[147] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 663 y 664. También, Frè, *Società*, *op. cit.*, pág. 513.

*committendo*» y la «*culpa in ommittendo*». Estos dos últimos serán, por contra, los títulos de imputabilidad del daño de quien, como el director general, se ocupe directamente de la gestión[148].

### 3.3.6 Duración y terminación en el cargo

Respecto de la duración del cargo de director general, sería admisible que su nombramiento pueda hacerse, además de por tiempo indefinido, por un periodo determinado de tiempo. Lo habitual, con todo, será que el nombramiento sea temporalmente indeterminado[149].

En relación con la terminación del cargo, la extinción de la relación jurídica que vincula al director general con la sociedad es una fuente bastante frecuente de pleitos; además, no es inhabitual que sus efectos se extiendan más allá de la mera terminación, acarreando consecuencias pecuniarias (*e.g.* indemnización por cese, pacto de no competencia)[150].

Al respecto puede distinguirse entre la terminación a instancia del director general de aquella otra producida a instancia de la sociedad[151].

En cuanto a la primera, el director general puede extinguir la relación jurídica de alta dirección unilateralmente y sin necesidad de que concurra justa causa. La suya es una posición fiduciaria y así resulta del art. 10 del RDAD. No obstante, la trascendencia de las funciones que ejercita el director general, la posibilidad de que una intempestiva dejación de estas funciones cause un daño a la sociedad y el deber de lealtad para con ésta (derivado de esa relación de especial confianza entre las partes), obligan al director general a respetar el plazo de preaviso pactado (*i.e.* entre tres y seis meses «*ex*» art. 10.1 del RDAD, aunque se entiende que sería posible pactar un plazo inferior a tres meses o, incluso, eliminar el preaviso). El incumplimiento del preaviso genera el deber de indemnizar a la sociedad por el daño causado; la norma laboral objetiviza el daño, por referencia al importe del salario devengado en ese periodo (art. 10.2 RDAD). También puede el director general desistir de su contrato de alta dirección con la sociedad concurriendo justa causa, esto es, alguna circunstancia de las previstas en el art. 10.3 del RDAD. Es destacable que, en este caso, el director general podrá exigir a la sociedad la indemnización por cese que se hubiera pactado o, en su defecto, la legalmente establecida[152].

Por otro lado, la terminación del contrato del director general puede producirse a instancia de la sociedad, por desistimiento o despido. Así lo prevé el art. 11 del RDAD. En tal caso, el director general «*tendrá derecho (…) a las indemnizaciones pactadas en el contrato; a falta de pacto la indemnización será equivalente a siete días del salario en metálico por año de servicio con el límite de seis mensualidades*»

---

[148] Quijano, *La responsabilidad civil*, *op. cit.*, págs. 333 y 334; Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 138; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 665.

[149] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, pág. 136.

[150] Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, pág. 3.739.

[151] Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 610; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, pág. 3.739.

[152] Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, pág. 3.739 y ss.

y, si la sociedad hubiese incumplido el preaviso, aquél percibirá, además, «*una indemnización equivalente a los salarios correspondientes a la duración del período incumplido*»[153].

Cabe añadir que, habida cuenta de la relación de confianza que media entre la sociedad y el director general, éste puede ser cesado en cualquier momento. La revocación del director general corresponde al órgano de administración, en la medida en que este órgano es el naturalmente competente para el nombramiento[154].

[153] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 74 y 75; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, pág. 990; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.743 y ss. En cuanto a la extinción del contrato de alta dirección, en detalle, Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 577 y ss.

[154] Rodríguez Artigas, *Notas*, *op. cit.*, págs. 136 y 137; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 74 y 75; Martínez Gutiérrez, *El director* general, *op. cit.*, pág. 989.

# 4. DESLINDE ENTRE EL ADMINISTRADOR SOCIAL Y EL DIRECTOR GENERAL; LA DOCTRINA DEL VÍNCULO

## 4.1 DESLINDE ENTRE EL ADMINISTRADOR SOCIAL Y EL DIRECTOR GENERAL

Procede tratar las diferencias existentes entre el administrador y el director general. Estas diferencias pueden agruparse en dos grandes bloques, en atención a su posición en la sociedad (relación interna) y su poder de representación (relación externa).

En el ámbito interno, por razón de su relación jurídica con la sociedad, se pueden diferenciar ambas figuras atendiendo a los siguientes criterios[1]:

(i) Naturaleza de la relación o posición: el administrador tiene una relación orgánica («*rectius*», orgánico-contractual) con la sociedad, consecuencia de que ocupa un órgano social. El director general, en cambio, es un empleado de la sociedad, en el que concurren las notas de ajenidad, dependencia (atenuada) y subordinación respecto del propio órgano de administración; éste, por contra, por su condición de elemento estructural de la sociedad, no participa de tales notas.

(ii) Órgano competente para el nombramiento: la competencia para designar al administrador corresponde a la Junta General, sin perjuicio de la especialidad de la cooptación en la sociedad anónima, mientras que el director general será designado por el órgano de administración, que le otorgará un apoderamiento general. El director general se asemeja, por razón del nombramiento, al administrador delegado, con el que, no obstante, presenta notables diferencias[2].

(iii) Instancia supervisora o de control: sin perjuicio del supuesto de la delegación de facultades y de las particularidades que presenta el administrador delegado, la actuación del administrador social es controlada y fiscalizada por la Junta General. En el caso del director general, su actividad será fiscalizada o supervisada por el órgano de administración.

(iv) Funciones o actividades: el administrador desarrolla actividades dirigidas a la consecución del objeto social y para ello realiza actos de naturaleza empresarial y de configuración societaria. Por contra, el director general se ocupa en exclusiva de la dirección y el desarrollo de actividades de índole empresarial. Por ende, aunque el administrador y el director general presentan una

[1] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 117-122, es quien identifica y desarrolla las siete diferencias que se exponen seguidamente, atendiendo a las distintas relaciones jurídicas (internas) que vinculan al administrador y al director general con la sociedad; también se sigue a Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 35 y ss., especialmente pág. 37.

[2] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 118 y 119, destaca que el director general se diferencia del administrador delegado en (a) la distinta naturaleza de sus respectivas relaciones de servicios con la sociedad, (b) la exigencia legal de la condición de administrador para ser designado delegado, (c) que sólo es posible la delegación de facultades cuando la forma de organizar la administración sea la de Consejo de Administración, y (d) los distintos requisitos exigidos para la adopción de los acuerdos de delegación y de apoderamiento; en igual sentido, contraponiendo delegación y apoderamiento, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 105 y 106; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 132 y 133. Véase también Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 489 y ss.; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 502 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 636 y ss. Por su parte, Alfaro, *La delegación*, *op. cit.*, se hace eco de la STS de 30 de julio de 2001 (RJ 2001\6632), que basa la distinción entre apoderamiento y delegación en que aquél hace referencia a las relaciones de la sociedad con terceros, mientras que la administración (y, por ende, la delegación de facultades) hace referencia a la gestión de la compañía y del contrato social.

identidad funcional, los cometidos propios o inherentes al cargo de administrador no se agotan en la función de dirección y administración de la empresa (*i.e.* «*actividades inherentes al ejercicio de la empresa social*»), sino que, además, se extienden a actos de naturaleza societaria (*i.e.* «*actividades inherentes a la organización de la sociedad*»); el director general quedaría fuera de este último grupo de actividades, que se hallan reservadas a los administradores[3].

(v) Retribución: la norma societaria presume la gratuidad del cargo de administrador (art. 217.1 LSC), mientras que la relación laboral del director general es necesariamente retribuida (art. 4.2.c) RDAD).

(vi) Revocabilidad del cargo: si bien administrador y director general se hallan sujetos al principio de libre revocabilidad, por ser la confianza la levadura de ambos cargos, existen diferencias en el tratamiento del cese de uno y otro. La competencia para adoptar la decisión del cese corresponde a órganos diferentes: la revocación del administrador es competencia de la Junta General; la del director general se atribuye al órgano de administración. El cese del administrador puede ser «*ad nutum*» (art. 223 LSC), mientras que el del director general no tiene tal carácter, ya que en su régimen conviven casos de cese justificado con otros injustificados. Además, el RDAD (arts. 10 y 11) exige no sólo un preaviso, sino el pago de la indemnización que proceda, que, en el extraño supuesto de que no se haya establecido expresamente en el contrato, será la legalmente fijada (art. 11.1). Bajo la norma societaria, en cambio, el cese no da lugar a indemnización, salvo que así se prevea en Estatutos, se haya pactado contractualmente y no concurra incumplimiento del administrador (c. ref. arts. 217.2.f) y 249.4 LSC).

(vii) Responsabilidad: el administrador se encuentra sujeto a un riguroso régimen de responsabilidad (arts. 236 y ss. LSC); el director general responde en su condición de factor, salvo que se determine que actúa como administrador de hecho. Con todo, esto último debe matizarse a la luz de lo dispuesto en el vigente art. 236.4 de la LSC.

Por razón de su poder de representación, cabe indicar las siguientes diferencias[4]:

(i) Carácter voluntario o necesario del poder: frente al carácter voluntario del apoderamiento del director general, el poder de representación orgánico de los administradores tiene naturaleza

[3] Véase el apdo. 3.3.2.1.1. La procedencia de la distinción entre las «*actividades inherentes a la organización de la sociedad*» y las «*actividades inherentes al ejercicio de la empresa social*» se ha defendido por doctrina patria tradicional y autorizada, como Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 386, quien indica que la actividad de los gerentes o directores generales no puede encuadrarse en el marco de la actividad de administración, sino más bien en el de las funciones de dirección de la empresa, que, aunque parte integrante del amplio concepto de administración, no se circunscriben exclusivamente a ésta y pueden ser ejercidas separadamente por muy distintas categorías de auxiliares. Así, a los administradores les corresponde la administración de la sociedad y la dirección de la empresa, mientras que a los directores generales o gerentes les corresponde solamente la dirección de la empresa, junto con los administradores, y dentro de los límites de las funciones que les hayan sido asignadas.

[4] Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 122-124, es quien expone las tres diferencias que se recogen a continuación, atendiendo a las diferencias entre el apoderamiento del director general y el poder orgánico de representación del administrador; también se sigue a Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, págs. 242 y ss., e Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 384 y ss.

necesaria[5]. En otras palabras, la sociedad tiene que contar necesariamente con un órgano que tenga atribuidas facultades de representación, mientras que el recurso al apoderado general (director general) constituye una facultad voluntaria o potestativa.

Además, la representación (voluntaria) del director general, propia de los auxiliares del empresario, se caracteriza por la presencia de dos sujetos, representante y representado, de modo que, a lo sumo, llegaría a surgir un «*alter ego*» del empresario, pero nunca el empresario mismo, habida cuenta de que se ejercitan facultades y funciones ajenas; en cambio, la especialidad de la representación orgánica estriba en la ausencia de tensión entre dos voluntades (representante-representado), puesto que los administradores sociales «*son*» la sociedad en la competencia legal de su representación.

Sin embargo, debe mencionarse que es admisible, en línea de principio, otorgar un apoderamiento a quien tiene la condición de administrador, de modo que cohabiten en una misma persona las cualidades de apoderado y administrador; no obstante, tal concurrencia no está exenta de problemas (*e.g.* régimen de responsabilidad aplicable, posible atribución de funciones ejecutivas por «*otro título*» del art. 249.3 de la LSC, etc.)[6].

(ii) Extensión del poder: el poder del administrador se extiende a «*todos los actos comprendidos en el objeto social delimitado en los estatutos*» (art. 234.1 LSC), ordenándose, además, en beneficio de la seguridad del tráfico, que la sociedad quede obligada «*frente a terceros que hayan obrado de buena fe y sin culpa grave, aún cuando se desprenda de los estatutos inscritos en el Registro Mercantil que el acto no está comprendido en el objeto social*» (art. 234.2 LSC). Por contra, el poder del director general va referido, según Ley, al giro y tráfico de la empresa (art. 286 CCom).

(iii) Oponibilidad frente a tercero: la normativa aplicable a un tipo y otro de representación es diametralmente opuesta en cuanto a la eficacia frente a tercero de los eventuales límites impuestos al poder de representación. Las facultades representativas del director general pueden verse reducidas con efecto frente a tercero si se inscriben en el Registro Mercantil. Por contra, el art. 234 de la LSC prescribe, en cuanto al poder de representación orgánico del administrador, que «*cualquier limitación de las facultades representativas de los*

[5] Respecto a las diferencias entre representación orgánica y voluntaria, véase la RDGRN de 13 de febrero de 2018 (RJ 2018\507). Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, pág. 122, también apunta que, mientras que es requisito para la calificación jurídica del director general la existencia de un apoderamiento general, hay administradores que no tienen facultades (orgánicas) representativas (*e.g.* simple consejero, administrador mancomunado).

[6] Rojo, *La representación*, *op. cit.*, págs. 174 y 187 y ss.; Salelles, *La concesión*, *op. cit.* En contra de la acumulación de la condición de administrador y apoderado, Sánchez Ruiz, *Apoderamiento*, *op. cit.*, pág. 356. Con matices, decidiendo en función de las circunstancias del caso, Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 125 y ss., o haciéndolo depender de que el administrador o consejero a quien se apodere no sea titular del poder orgánico de representación, Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 503 y 504; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 637 y 638). La DGRN o DGSJFP admite, como regla de principio, esta concurrencia, pero remite a las circunstancias del caso concreto la decisión última, caso de que surgieran dificultades de armonización (*e.g.* otorgamiento de poderes del administrador único en su favor). Sobre esta cuestión, las RRDGRN de 31 de marzo de 1979 (RJ 1979\949), 24 de junio de 1993 (RJ 1993\5323), 12 de septiembre de 1994 (RJ 7247\1994), 24 de noviembre de 1998 (RJ 1998\9448), 27 de febrero de 2003 (RJ 2003\3053), 18 de julio de 2012 (RJ 2012\10093), 10 de junio de 2016 (RJ 2016\3038) y 13 de febrero de 2018 (RJ 2018\507) y la RDGSJFP de 5 de septiembre de 2022 (JUR 2022\324688).

*administradores, aunque se halle inscrita en el Registro Mercantil, será ineficaz frente a terceros*».

No puede desconocerse, sin embargo, la dificultad de establecer una separación rigurosa o clara, en muchos casos, entre el administrador delegado y el director general, por causa de la similitud o coincidencia funcional que presentan, dado que ambos tienen en común la encomienda de ocuparse de la gestión empresarial[7]. La vieja sentencia de la Sala de lo Civil del TS de 16 de junio de 1964 (STS 1948/1964) ya indicaba que el consejero delegado y el director general tienen funciones internas muy semejantes, calificando a ambos de «*administradores de los intereses sociales*»[8]. Para mayor inri, este deslinde se complica cuando en un mismo sujeto se hace coincidir la doble condición de consejero y director general (o alto directivo laboral)[9]. A fin de dar respuesta a dicho supuesto de acumulación de los cargos de administrador y director general (o alto directivo) surge la doctrina jurisprudencial del vínculo.

## 4.2 LA DOCTRINA DEL VÍNCULO

Se ha planteado la posibilidad de que los consejeros delegados o ejecutivos puedan superponer, a la relación de administración ordinaria, predicable respecto de todos los componentes del Consejo de Administración, una relación contractual adicional (laboral de alta dirección) que regule el «*plus*» o extra de actividad que asumen y realizan por la atribución de funciones delegadas o ejecutivas. La cuestión no es baladí, puesto que, en particular y entre otros, afecta a las retribuciones e indemnizaciones por cese de los consejeros delegados, hallándose en íntima relación con la problemática que gira en torno al art. 217 de la LSC, que exige la constancia estatutaria de la retribución de los administradores[10].

Conviene advertir que, si se trata de un administrador único o de varios administradores solidarios o mancomunados, la respuesta negativa a la acumulación es pacífica. A tal conclusión se arriba sobre la base de que carece de sentido que una misma o idéntica prestación sea objeto de dos relaciones jurídicas distintas, sometidas a regímenes jurídicos no coincidentes; dicho de otra forma, las funciones que se podrían ejercitar como alto directivo ya se tenían previamente atribuidas como administrador[11].

La polémica en torno a esta acumulación de estas relaciones jurídicas surge, en cambio, cuando el órgano de administración adopta la forma de Consejo de Administración. En este caso, tal y como se ha indicado en otro lugar, los consejeros no tienen individualmente atribuidas las facultades de administración, sino que éstas corresponden al órgano colegiado de administración (*i.e.* al mero o simple

[7] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 388; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 115; Garrigues y Uría, *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, 1976, *op. cit.*, págs. 145 y 146; Tapia Hermida, *La alta dirección*, *op. cit.*, págs. 3.759; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 151 y 152; Cámara, Lora-Tamayo y Bolás, *La representación*, *op. cit.*, págs. 162 y ss.

[8] Véanse, asimismo y entre otras, las SSTS de 18 de marzo de 1999 (RJ 1999\1858) y 31 de marzo de 2006 (RJ 2006\5299).

[9] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 388.

[10] Desdentado Bonete y Desdentado Daroca, *En los límites*, *op. cit.*, pág. 50.

[11] Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, pág. 43; Desdentado Bonete y Desdentado Daroca, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 45 y 46; Sierra Herrero, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 96 y ss. y 150 y ss.; Alfaro Águila-Real, J., «Adiós a la teoría del vínculo», 2015, disponible en https://almacendederecho.org/adios-a-la-teoria-del-vinculo [fecha de consulta: 1 de noviembre de 2024].

consejero se le pueden atribuir funciones ejecutivas o de gestión tanto por la vía de la delegación como por la del apoderamiento general)[12].

La redacción de los arts. 1.3.c) y 2.1.a) del ET, en relación con el art. 1.2 del RDAD, no ayuda a despejar la duda. Por ello, ha sido la jurisprudencia la que ha dado la respuesta a esta cuestión, mediante la doctrina del vínculo. Esta doctrina impide la superposición de una relación gemelar de alta dirección a la societaria de administración. Su núcleo reside en que las funciones de dirección y gestión de la sociedad corresponden en todo caso al cometido inherente u ordinario del cargo de administrador, de manera que tales funciones nunca pueden ser objeto de una relación laboral de alta dirección si se asumen y desarrollan por un administrador. Por ende, la relación mercantil absorbe o embebe a la laboral de alta dirección[13].

Esta teoría suele formularse, en la jurisdicción social, del siguiente modo: «*en supuestos de desempeño simultáneo de actividades propias del Consejo de administración de la Sociedad, y de alta dirección o gerencia de la empresa, lo que determina la calificación de la relación como mercantil o laboral, no es el contenido de las funciones que se realizan sino la naturaleza de vínculo, (…) por lo que si existe una relación de integración orgánica, en el campo de la administración social, cuyas facultades se ejercitan directamente o mediante delegación interna, la relación no es laboral, sino mercantil, lo que conlleva a que, como regla general, sólo en los casos de relaciones de trabajo, en régimen de dependencia, pero no calificables de alta dirección sino como comunes, cabría admitir el desempeño simultáneo de cargos de administración de la Sociedad y de una relación de carácter laboral*»[14].

De las resoluciones recaídas en la jurisdicción civil puede recogerse la siguiente formulación (semejante a la transcrita más arriba) de esta doctrina jurisprudencial: «*la distinción entre miembro del órgano de administración de una sociedad y alto directivo viene dada por la naturaleza del vínculo que les une con la compañía y no por la actividad desplegada (…). [L]a existencia de relación laboral de carácter especial no viene determinada por el hecho de las funciones desempeñadas, sino por la naturaleza del vínculo que lo une con la sociedad, de tal manera que la relación será ajena al ámbito del derecho del trabajo en todos aquellos supuestos en que el desempeño de las tareas responda a ostentar la condición de administrador o consejero delegado del Consejo de Administración, en tanto será laboral cuando la actividad venga desempeñada por un tercero, y ello porque en el supuesto de ostentar la condición de*

[12] Desdentado Bonete y Desdentado Daroca, *Administradores*, *op. cit.*, pág. 46; véase el apdo. 2.1.

[13] Barros García, M., «¿Continúa vigente la "doctrina del vínculo" tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital?» AJUM, 41 (2015), págs. 34 y 35; Desdentado Bonete y Desdentado Daroca, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 73 y ss.; Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 214 y ss.

El origen de la doctrina del vínculo se encuentra en la STS (Sala de lo Social) de 29 de septiembre de 1988 (RJ 1988\7143), que resolvió el denominado «*caso Huarte*». El Alto Tribunal dejó sentado que todos los cometidos que se refieran a la administración de la sociedad son inherentes al cargo de consejero, de modo que toda la actividad de los consejeros, en cuanto administradores, está excluida del ámbito de la legislación laboral. El «*caso Huarte*» tuvo su continuación en la jurisdicción civil («*caso Huarte II*»), con la STS (Sala de lo Civil) de 30 de noviembre de 1992 (RJ 1992\10570), en la que el TS se mostró contrario a la posibilidad de que la retribución del administrador, en este caso vía indemnización por cese, se sustrajese a la reserva estatutaria. Al respecto, Cohen Benchetrit, A., «La fijación estatutaria de la retribución de los consejeros» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, pág. 449.

[14] SSTS (Sala de lo Social) de 9 de diciembre de 2009 (RJ 2010\1182); véase Barros García, *¿Continúa vigente*, *op. cit.*, pág. 35.

*administrador de la sociedad, la relación entre éste y la sociedad es de carácter interno (…). No existe contrato de trabajo por la mera actividad de un consejero. Hace falta «algo más». Pero, aún existiendo «algo más», para llegar a una actividad laboral se requiere ajenidad. Cuando los consejeros asumen las funciones de administrador gerente, como sea que estas dos funciones no aparecen diferenciadas en nuestro Derecho, debe concluirse que las primeras absorben las propias de la gerencia, que, en consecuencia, se considerarán mercantiles*»[15].

El TS veda así la posibilidad de «laboralizar» al administrador social. El fundamento de esta doctrina es evitar el fraude de que un consejero o administrador se autocontrate como alto directivo, beneficiándose de las ventajas del ordenamiento laboral. Ello trae como consecuencia, en particular y entre otras, la proscripción al administrador de celebrar con la sociedad un contrato laboral de alta dirección donde se prevean una retribución y una indemnización por cese que queden extramuros de los Estatutos[16].

---

[15] STS de 21 de abril de 2005 (RJ 2005\4132).

[16] Desdentado Bonete y Desdentado Daroca, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 45 y ss. y 73 y ss.; Desdentado Bonete, A., «Administradores sociales: relación profesional y encuadramiento en la Seguridad Social. Un repaso crítico por la última jurisprudencia», Revista de Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social, 21 (2005), pág. 17; Tovar Rocamora, J.J., «La teoría del vínculo tras la Ley 31/2014», Revista Española de Derecho del Trabajo, 184 (2016), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2016\706]; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.* págs. 1.268 y 1.269. Sintéticamente, Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.269, precisa que las consecuencias sustantivas y fiscales de la doctrina del vínculo son la nulidad del contrato laboral de alta dirección suscrito junto con la nulidad de las retenciones fiscales practicadas y la deducción de las retribuciones como gasto en el Impuesto sobre Sociedades.

En relación con la doctrina del vínculo, entre otras, las SSTS (Sala de lo Social) de 29 de septiembre de 1988 (RJ 1988\7143), 7 de noviembre de 1990 (RJ 1990\8557), 21 de enero (RJ 1991\65), 13 de mayo (RJ 1991\3906), 3 de junio (RJ 1991\5123), 18 de junio (RJ 1991\5152) y 16 de diciembre de 1991 (RJ 1991\9073), 27 de enero de 1992 (RJ 1992\76), 11 de marzo (RJ 1994/2287) y 22 de diciembre de 1994 (RJ 1994\10221), 4 de junio de 1996 (RJ 1996\4882), 16 de junio de 1998 (RJ 1998\5400), 20 de diciembre de 1999 (RJ 1999\10030), 20 de noviembre de 2002 (RJ 2003\2699), 17 de julio de 2003 (RJ 2004\257), 26 de diciembre de 2007 (RJ 2008\1777), 9 de diciembre de 2009 (RJ 2010\1182), 24 de mayo de 2011 (RJ 2011\5098), 20 de noviembre de 2012 (RJ 2013\1073), 12 de marzo de 2014 (RJ 2014\1905), 28 de septiembre de 2017 (RJ 2017\4523). En la Sala de lo Civil, cabe reseñar las SSTS de 30 de diciembre de 1992 (RJ 1992\10570), 21 de abril de 2005 (RJ 2005\4132), 24 de octubre de 2006 (RJ 2006\6710), 12 de enero (RJ 2007\671), 24 de abril (RJ 2007\2418), 27 de abril (RJ 2007\2392) y 31 de octubre de 2007 (RJ 2007\6816), 29 de mayo de 2008 (RJ 2008\3184), 28 de septiembre de 2010 (RJ 2010\7145), 19 de diciembre de 2011 (RJ 2012\4878), 18 de junio de 2013 (RJ 2013\4632), 25 de junio de 2013 (RJ 2013\5188), 17 de diciembre de 2015 (RJ 2015\6189) y 20 de noviembre de 2018 (RJ 2018\5173), entre otras. Y en la Sala de lo Contencioso-Administrativo del TS, las SSTS de 23 de junio de 1995 (RJ 1995\5168), las de 13 de noviembre de 2008 (RJ 2009\59; RJ 2009\453), la de 2 de enero de 2014 (RJ 2014\534) y las de 5 de febrero de 2015 (RJ 2015\891; RJ 2015\893), entre otras. Como excepciones a la doctrina del vínculo, cabe reseñar, entre otras, las SSTS (Sala de lo Social) que resolvieron los casos «*West Rubber*» (STS de 13 de mayo de 1991 (RJ 1991\3906)), «*Herban Motor*» (STS de 24 de octubre de 2000 (RJ 2000\1411)) y «*Fundación Nodular*» (STS de 26 de febrero de 2003 (RJ 2003\3258)); también los casos «*Mattel*» (STS (Sala de lo Civil) de 9 de mayo de 2001 (RJ 2001\7386)) y «*Damas*» (STS (Sala de lo Civil) de 27 de marzo de 2003 (RJ 2003\2828)). El «*caso Mattel*» es habitualmente citado como muestra de la compatibilidad de las relaciones de consejero delegado y alto directivo; al respecto, Díaz-Regañón García-Alcalá, C., «Sentencia de 9 de mayo de 2001: Pacto de indemnización por resolución ad nutum de Consejero delegado-Gerente por la sociedad anónima. Preaviso: incumplimiento del mismo. Consecuencias jurídicas derivadas de dicho incumplimiento», CJC, 58 (2002), págs. 191-214.

Para un análisis y recorrido sobre la jurisprudencia relativa a la doctrina del vínculo, Desdentado Bonete y Desdentado Daroca, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 74 y ss.; Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 211 y ss.; Farrando Miguel, I., «La remuneración de los administradores y la doctrina jurisprudencial del doble vínculo», RdS, 32 (2009), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2009\259]. También, con un análisis jurisprudencial

Cabe destacar que, con anterioridad a la vigencia del ET y del RDAD, no se planteaba la posibilidad de concurrencia de relaciones, puesto que las actividades del alto directivo y del administrador social estaban excluidas del Derecho del Trabajo. La teoría del vínculo se gesta, de hecho, tras la promulgación del RDAD, que laboraliza al alto directivo. Como consecuencia de esta doctrina jurisprudencial, el consejero delegado deja de ser considerado el prototipo del alto directivo, pasando a entenderse que, aun teniendo encomendada la alta dirección, no se halla vinculado a la sociedad por un contrato de trabajo, sino que, simplemente, se trata de un órgano a través del que actúa la propia sociedad[17].

Entre la doctrina científica, la teoría del vínculo encuentra seguidores entre los laboralistas y los mercantilistas, contrarios a la superposición de relaciones jurídicas, aunque en algunos casos con matices o reclamando cierta flexibilidad por razón de las drásticas consecuencias derivadas de una rigurosa aplicación de esta teoría, especialmente en el caso del alto directivo que se integra en el Consejo de Administración por ser nombrado consejero[18].

Por otro lado, no son pocos, empero, los laboralistas y mercantilistas que tienen admitida la concurrencia en una misma persona de la doble condición de administrador y director general (tanto antes como después de la entrada en vigor del RDAD)[19]. Este sector doctrinal, opuesto a la teoría del vínculo, suele

---

y doctrinal detallado, Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 24 y ss. Véase también el trabajo de Marín de la Bárcena, *Compatibilidad*, *op. cit.*, págs. 424 y ss. De forma más breve, Desdentado Bonete, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 15-28.

[17] Desdentado Bonete y Desdentado Daroca, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 74 y 75; Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 211 y ss. y 214. También Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.268.

[18] En la doctrina laboralista, Molero Manglano, *El contrato*, *op. cit.*, págs. 233 y ss.; Desdentado Bonete y Desdentado Daroca, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 87 y ss.; Desdentado Bonete, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 15 y ss.; Montoya Melgar, A., *et al.*, *Comentarios al Estatuto de los Trabajadores* (coord. Sempere Navarro, A. V.), 9ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2013, [consultado en formato electrónico]; Alonso Olea, *Extinción*, *op. cit.*, págs. 5.049 y ss.; Limón Luque, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 68 y ss. y 227 y ss.; Sierra Herrero, *Administradores*, *op. cit.*, págs. 148 y ss. y 161 y ss. En la doctrina mercantilista, Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 69 y ss. y 497 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 103 y ss. y 631 y ss.; Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 134 y ss.; García de Enterría Lorenzo-Velázquez, J., «Los pactos de indemnización del administrador cesado», RDM, 216 (1995), págs. 488 y ss.; Juste Mencía, J., «Retribución de consejeros» en AA.VV., *El gobierno de las sociedades cotizadas* (coord. Esteban Velasco, G.), Marcial Pons, Madrid, 1999, págs. 507 y ss.; Juste Mencía, *La posición*, *op. cit.*, págs. 1.033 y 1.034; Juste Mencía, *Factor de comercio*, *op. cit.*, pág. 163 y ss.; Domínguez García, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 1.059 y ss., especialmente págs. 1.061 y ss.; Farrando Miguel, *La remuneración*, *op. cit.*; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 123*, *op. cit.*, págs. 1.372 y ss.; Roncero Sánchez, A., «La retribución de los administradores de la sociedad anónima. Manuales de la reforma mercantil en España», en AA.VV., *Manuales de la reforma mercantil en España*, Vol. III, Diario Expansión, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Garrigues & Andersen, Madrid, 1999, págs. 348 y ss.; Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, pág. 53; Sánchez Andrés, A., «*Ius publicum-Ius privatum*. Gobierno corporativo y mercado de valores. (Una lección)», ADC, 2001, disponible en https://www.boe.es/biblioteca_juridica/anuarios_derecho/abrir_pdf.php?id=ANU-C-2001-30102901050 [fecha de consulta: 3 de noviembre de 2024]; Tusquets Trías de Bes, F., *La remuneración de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*, Civitas, Madrid, 1998, págs. 248 y ss.; Martínez Gutiérrez, *La representación*, *op. cit.*, págs. 131 y ss.; Tapia Hermida y Tapia Frade, *Stock options*, *op. cit.*, pág. 130; Flores Doña, M.S., «En torno a la concurrencia de relaciones laborales y societarias (Orientaciones de la jurisprudencia laboral)», disponible en https://docta.ucm.es/rest/api/core/bitstreams/ffb04557-7f5d-4864-8d85-11072002467d/content [fecha de consulta: 10 de noviembre de 2024]; publicado originalmente en RdS, 14 (2000), págs. 429-440.

[19] López de Medrano, F., «En torno a la retribución del administrador de la sociedad anónima», RGD, 577-578 (1992), págs. 10.043 y 10.144; López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 103 y ss. y 286; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, págs. 677 y 678; Cámara, Lora-Tamayo y Bolás, *La representación*, *op. cit.*, pág. 163; Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 25 y ss.

argumentar en contra sobre la base de la distinción entre el «mero consejero» o «consejero en su condición de tal», de un lado, y el «consejero ejecutivo», de otro lado, y entiende que el segundo se halla vinculado a la sociedad no sólo en virtud de la relación orgánica, sino también por una relación contractual de servicios que eventualmente podría ser laboral de alta dirección[20].

y 76 y ss.; Paz-Ares, C., «*Ad imposibilia nemo tenetur* (o por qué recelar de la novísima jurisprudencia sobre retribución de administradores)», InDret, 2009, disponible en https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/644_es.pdf [fecha de consulta: 1 de enero de 2024]; Esteban Velasco, *Administradores*, *op. cit.*, pág. 347; Sánchez Gimeno, S., «Los contratos -civiles o laborales- de alta dirección celebrados con administradores ejecutivos de sociedades», RDM, 245 (2002), págs. 1.477 y ss., especialmente 1.482 y ss.; Sánchez-Calero Guilarte, *La solución*, *op. cit.*, págs. 11 y ss.; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, págs. 36 y 37; Sánchez Álvarez, M.M., «¿Debe modularse la doctrina del Tribunal Supremo y de la Dirección General de los Registros y del Notariado sobre la retribución de los administradores a la luz del art. 35.d) del CUBG?», RdS, 28 (2007), págs. 301 y ss. especialmente págs. 303 y 304; Alfaro, *Cuestiones pendientes*, *op. cit.*; Alfaro, *Adiós a la teoría del vínculo*, *op. cit.* Con matices, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 194 y 195; Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, págs. 140 y ss., especialmente 149 y ss. También con matices, Marín de la Bárcena, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 372 y 373; Marín de la Bárcena, *Compatibilidad*, *op. cit.*, págs. 433 y 434, para quien la calificación como laboral de alta dirección de la relación jurídica dependerá de las circunstancias del caso (esencialmente de que concurra la ajenidad, esto es, que el consejero ejecutivo tenga o no mayoría en el capital social). Criticando la doctrina del vínculo, aunque parece que asumiendo la imposibilidad de la concurrencia de relaciones, Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 102. En un trabajo posterior, Vicent Chuliá, F., *Introducción al Derecho Mercantil*, Vol. I, 23ª edición, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2012, págs. 752 y ss., el autor parecía asumir los postulados esenciales de la doctrina del vínculo, aunque dejaba constancia de la incertidumbre existente en la materia, especialmente en el caso de grandes cotizadas y cotizadas; en una edición posterior de este último trabajo (véase *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.268 y ss.) parece hacer suyas las conclusiones de la doctrina del vínculo, aunque no deja de llamar la atención sobre sus devastadores efectos. En contra de esta teoría, aunque con algún matiz, Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 330 y ss., especialmente pág. 337. Entre los laboralistas, Sala Franco, T., *La relación laboral de los altos directivos de las empresas*, Ediciones Deusto, Madrid/Barcelona/Bilbao, 1990, págs. 29 y ss.; Blasco Pellicer, A., *La exclusión del ámbito laboral de los consejeros o administradores societarios*, 2ª edición, Tirant Lo Blanch, Valencia, 1997, págs. 18 y ss. y especialmente 57 y ss.; Matorras Díaz-Caneja, A., «Altos cargos y doble vínculo: crítica a los "excesos" de la doctrina del vínculo», RDAS, 3-4 (2010), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2010\743]; Del Val Tena, *Los trabajadores*, *op. cit.*, págs. 76 y ss., 96 y ss. y, especialmente, 101 y ss.; Tovar Rocamora, *La teoría*, *op. cit.*

[20] Tovar Rocamora, *La teoría*, *op. cit.*; Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 32 y ss. y 76 y ss.; Alfaro, *Adiós a la teoría del vínculo*, *op. cit.*, en particular y entre otros. Entre la doctrina mercantilista, destaca la tesis de Paz-Ares (*op. cit.*, págs. 34 y ss.), quien sostiene que la función ejecutiva no se desempeña por el Consejo, sino que es objeto de delegación en el consejero ejecutivo; éste desarrolla, por tanto, una función (la ejecutiva) que no es inherente al cargo de administrador o consejero en cuanto tal. La exclusión de la laboralidad sólo se establece para los consejeros en cuanto tales, sin comprender a los ejecutivos, cuya posición reúne las notas de ajenidad y dependencia.

Gallego Sánchez, *El director general*, *op. cit.*, pág. 141, señala que la cuestión relativa al doble vínculo societario-laboral se ha resuelto en pro de la admisibilidad en los ordenamientos de nuestro entorno, donde, si bien con matices, se siguen dos directrices: (i) que el contrato de trabajo no recaiga sobre funciones propias de la dirección y gestión social que ya se ejercitan como administrador; y (ii) que exista una verdadera subordinación al órgano de administración. Al respecto, menciona Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.268, la figura del «*employee director*» estadounidense –contrapuesto al «*outside director*» o «*non-employee director*»–, la tradicional doble relación jurídica de la Ley alemana de sociedades anónimas (c. ref. parágrafo 84 de la «*AktG*»), que distingue entre la «*Bestellung*» (nombramiento) del «*Vorstandsmitglieder*» (miembro del consejo de dirección) y su «*Anstellungsvertrag*» (contrato de trabajo o empleo), y la «*double casquette*» del Derecho francés.

Tras la Ley 31/2014, hay doctrina que sostiene que la teoría del vínculo fue superada o derogada[21]. Esto último se trata más adelante[22]. La mención a dicha Ley 31/2014 nos pone en contacto, precisamente, con una de las (principales) cuestiones cuyo régimen jurídico fue afectado por dicha disposición normativa: la retribución de los administradores.

[21] Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.*; Alfaro, *Cuestiones pendientes*, *op. cit.*; Alfaro, *La retribución de los consejeros*, *op. cit.*

[22] Véase el apdo. 6.7.3.

## PARTE II – PARTE ESPECIAL: RETRIBUCIÓN DE ADMINISTRADORES

El Derecho español vigente en materia de retribución de administradores de las sociedades de capital se encuentra alojado en los arts. 217, 218, 219 y 249.3º y 4º LSC, sin perjuicio de las especialidades propias de la sociedad cotizada[1].

De la antedicha disciplina legal general destila la doctrina los siguientes principios:

(i) presunción de gratuidad del cargo;

(ii) necesidad de determinación estatutaria o «reserva estatutaria»;

(iii) libertad de sistemas; y

(iv) libertad de cuantía[2].

A estos cuatro principios puede añadirse un quinto, de «determinación contractual» de la retribución del consejero delegado o ejecutivo, consagrado en el apdo. 4º del art. 249 de la LSC tras su reforma por la Ley 31/2014[3].

[1] Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.* Sobre la no inclusión del art. 220 de la LSC en el régimen de retribución de los administradores, véase el apdo. 7.4. Sanjuán y Muñoz, E., «La retribución de los administradores de las sociedades» en AA.VV., *Órganos de la sociedad de capital* (dirs. Gimeno-Bayón Cobos, R., Garrido Espá, L.), T. I, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2008, pág. 894, se hace eco de alguna doctrina que admite remunerar a los administradores mediante la vía de las prestaciones accesorias; afirma que ello puede dar lugar a confusión y a un par de problemas: (i) la dificultad de compatibilizar ambos regímenes jurídicos (i.e. régimen jurídico aplicable a los administradores y el propio de las prestaciones accesorias), y (ii) su utilización como vía de fraude de ley.

[2] Tusquets Trías de Bes, Francisco. *La remuneración de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*. Civitas. Madrid. 1ª edición. 1998. Pág. 119.

[3] Tusquets Trías de Bes, F., «*Corporate governance* y remuneración de los administradores» en AA.VV., *Reforma de las Sociedades de Capital y Mejora del Gobierno Corporativo* (dir. Vázquez Albert, D., Calavia Molinero, J.M.), Aranzadi, Barcelona, 2015, pág. 264, afirma que, tras la promulgación de la Ley 31/2014, la LSC, en la nueva redacción dada por la reseñada Ley 31/2014, mantiene los reseñados (cuatro) principios caracterizadores del régimen legal de la retribución de los administradores. Si bien puede estimarse que ello es correcto, no lo sería menos que el nuevo régimen de retribución del consejero ejecutivo recogido en el reformado (en 2014) art. 249 de la LSC permitiría, entendemos, afirmar la existencia de un principio adicional, el relativo a la «*determinación contractual*» de la retribución del consejero delegado o del consejero a quien se le «*atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título*». Por su parte, también Domínguez García, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 1.67 y ss., expone y desarrolla los principios que ordenan el régimen de la retribución de los administradores: (i) gratuidad y reserva estatutaria; (ii) autonomía societaria; (iii) igualdad; y (iv) revocabilidad (y blindaje del cargo).

## 5. EL CARÁCTER GRATUITO DEL CARGO DE ADMINISTRADOR SOCIAL

Ordena el apdo. 1º del art. 217 de la LSC que «*[e]l cargo de administrador es gratuito, a menos que los estatutos sociales establezcan lo contrario determinando el sistema de remuneración*».

Este precepto consagra el principio o presunción de gratuidad del cargo del administrador social y reproduce literalmente el apdo. 1º del art. 66 de la LSRL[1]. Del propio art. 217.1 de la LSC resulta que los Estatutos deberán recoger expresamente el carácter oneroso del cargo para destruir la presunción de gratuidad; la norma exige, además, que en el texto estatutario se recoja el sistema de retribución en cuya virtud de remunere al administrador. En el caso de que los Estatutos guarden silencio, debe considerarse que el cargo de administrador es gratuito[2].

La retribución de los administradores es «constitucional», porque debe constar necesariamente en Estatutos, mediante una disposición de carácter facultativo-necesario[3]. No se trata, en todo caso, de una mención estatutaria necesaria, puesto que los Estatutos tan sólo deben incluirla (forzosamente) en el supuesto de que el cargo de administrador sea remunerado[4].

Se trata de un sistema intermedio entre los varios por los que cabe optar en la materia. En un extremo se encontraría un sistema rígido que reserve a la Ley la determinación gratuita u onerosa del cargo. En el extremo opuesto se hallaría un sistema flexible que remite a los órganos sociales la existencia y determinación de la retribución del administrador. El legislador español se sitúa a medio camino entre los dos sistemas anteriores, puesto que encomienda a los Estatutos la concreción del carácter retribuido o gratuito del cargo. La norma se encuentra, así, a caballo entre el régimen propio de la comisión (retribuido) y la gratuidad imperativa[5]. Ello implica que, a la competencia natural de la Junta General (es decir, de los socios, en tanto propietarios o principales) para fijar la retribución de los administradores (de

---

[1] El art. 66 de la LSRL tiene sus antecedentes normativos en: (i) los arts. 74 de la LSA 1951 y 130 del TRLSA, que señalaban en su primer inciso que «*[l]a retribución de los administradores deberá ser fijada en los Estatutos*»; y (ii) el apdo. h) del art. 9 del TRLSA, que prescribía, como mención necesaria de los Estatutos en relación con los administradores, el *«(…) sistema de su retribución, si la tuvieren*», e idéntica exigencia se encuentra en el vigente art. 124.3 del RRM.

[2] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.* pág. 93; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 278; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 119 y 120; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 192 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 265 y ss.; Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 131 y ss.; Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 31 y ss.; Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 602; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, pág. 646; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2012, *op. cit.*, págs. 766 y 767; Valpuesta Gastaminza, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 547; Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 504; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.469; Delibes Senna-Cheribbo, J., «Acerca de las cláusulas estatutarias sobre retribución de administradores en las Sociedades Anónimas y de Responsabilidad Limitada», Boletín La Notaría, 3 (2000), págs. 91 y 96 y ss.; Curto Polo, M., «Exigencias formales y modos de retribución de los administradores de las sociedades de capital» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, pág. 26, entre otros. Delibes Senna-Cheribbo (*op. cit.*, pág. 92) expone que es preciso diferenciar el derecho a la retribución del importe de la retribución y que (i) cuando la Ley exige que se fije en Estatutos si el cargo es retribuido se refiere sólo al derecho a la retribución; y (ii) cuando exige la constancia del sistema de retribución, se refiere al procedimiento para determinar el importe de ésta; el primer aspecto afecta al «*si*», mientras que el segundo se refiere al «*quantum*».

[3] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 371 y 372.

[4] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 126.

[5] Delibes Senna-Cheribbo, *Acerca*, *op. cit.*, pág. 90; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2012, *op. cit.*, págs. 766 y 767; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.186 y 1.187.

forma que no sean los propios administradores quienes la fijen) se interpone legalmente un principio de configuración estatutaria (aunque en ocasiones, como se verá, se exija acuerdo ulterior de Junta General)[6].

El principio de gratuidad del cargo del administrador se halla en línea con la tesis clásica, de origen francés, que asimila la relación jurídica de administración a la del contrato de mandato, conceptuando al administrador como un mandatario, que podría ser o no remunerado[7].

Sin embargo, en la realidad societaria los administradores no desempeñan sus funciones sin obtener a cambio una compensación económica, siendo normalmente oneroso el cargo para la sociedad[8]. La doctrina suele reconocer a los administradores un derecho a retribución[9]. Y, en esta línea, la doctrina y la práctica estatutaria han tratado, en general y desde antiguo, de justificar y dar cobertura a la percepción de una retribución por el administrador como contraprestación por el ejercicio de sus funciones[10].

Vigente el CCom, este cuerpo legal guardaba silencio respecto de la remuneración del administrador de la sociedad anónima. Con todo, no era infrecuente que se fijase en Estatutos una remuneración en favor de los administradores, en forma de sueldo o asignación fija, participación en beneficios o una conjunción de ambas[11]. La generalidad de la doctrina estimaba que, incluso en los casos de silencio estatutario o de inacción de la Junta General, el desempeño de las funciones del órgano de administración merecía una compensación económica, admitiendo así la posibilidad de que el administrador reclamase una retribución por el desempeño del cargo. En pocas palabras, se seguía el principio de que el cargo de administrador era retribuido[12].

Para fundamentar tal retribución, la doctrina comentarista del CCom sostenía que la calificación del administrador como mandatario, «*ex*» art. 156 del CCom, permitía aplicar las reglas de la comisión mercantil. El mandato retribuido se convierte así en la regla aplicable cuando los servicios son mercantiles, por lo que el administrador será retribuido, salvo pacto en contrario (art. 277 CCom). Además, a juicio de esta misma doctrina, la eventual consideración del administrador como arrendador de servicios justificaría, con mayor razón, la percepción de una retribución (c. ref. art. 1.544 CC)[13].

---

[6] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2012, *op. cit.*, págs. 766 y 767.

[7] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 68; Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, pág. 1.043. Garrigues, en su Tratado, destacaba, además, que este principio de gratuidad se consagraba en el art. 22 de la ley francesa de 1867; también señalaba que, en la legislación norteamericana, se considera igualmente que la actividad de los administradores es gratuita, a no ser que mediara un contrato especial de empleo, como en el caso del «*managing director*».

[8] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 68; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 91; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, 160; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.* pág. 266; Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, pág. 265; Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 21 y 22.

[9] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2012, pág. 766.

[10] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 19. También Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 415 y ss.

[11] Garrigues, *Curso*, 1936, pág. 267.

[12] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 19 y 21; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 120. También Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 415 y ss.

[13] Garrigues, *Curso*, 1936, pág. 267; Garrigues, *Tratado*, *op. cit.*, págs. 1.037 y 1.043 y ss. Véase, en sentido semejante, Marín de la Bárcena Garcimartín, F., «Administradores (nombramiento, retribución y terminación en el cargo)», en AA.VV., *Diccionario de derecho de sociedades* (dir. Alonso Ledesma, C.), Iustel, Madrid, 2006, pág. 157.

En consecuencia, el derecho del administrador a la retribución era, bajo el régimen del CCom, un efecto natural o inherente al desempeño de las funciones de gestión y representación de la sociedad, formando parte del contenido de la relación contractual (de mandato) del administrador con la sociedad, incluso cuando los Estatutos no contuvieran mención o habilitación alguna sobre este particular (por aplicación del art. 277 del CCom en relación con los arts. 156 y 244 del mismo CCom)[14].

Este panorama cambia con la LSA 1951. De un lado, el administrador pierde su calificación como mandatario y pasa a configurarse como un órgano de la sociedad. De otro lado, se regula expresamente su retribución, que «*ex*» art. 74 deberá fijarse necesariamente en Estatutos. Se invierte el principio aplicable en materia de remuneración del cargo de administrador social, pasándose de la onerosidad a la gratuidad. Este principio sigue vigente en la actualidad por mor del art. 217 de la LSC. ¿Qué provocó este giro del legislador? ¿Cómo se compagina el carácter natural o normalmente retribuido del cargo de administrador con la presunción legal de gratuidad[15]? La justificación de la inversión de la regla aplicable en esta materia probablemente fuera dirigida, según la doctrina, a tratar de corregir los múltiples abusos que se cometían, señaladamente la asignación a los administradores de grandes compañías de emolumentos desproporcionados en relación con su gestión efectiva[16].

En cualquier caso, a la vista de lo prescrito en la Ley, en la doctrina actual existe división de opiniones acerca de la gratuidad natural del cargo de administrador social.

Un sector doctrinal sostiene que no existe razón dogmática alguna para negar la gratuidad del cargo cuando ello sea producto de la autonomía de la voluntad (de los socios) plasmada en los Estatutos[17]. Algunos autores explican que la Ley no prohíbe que el cargo de administrador sea gratuito, sino que lo será siempre que los Estatutos no hayan previsto una remuneración en favor del administrador[18]. En otras palabras, los Estatutos no tienen que establecer necesariamente una remuneración, sino que no existirá retribución alguna si la retribución no ha sido fijada en Estatutos[19]. Además, se sostiene que no habría ningún inconveniente en admitir la gratuidad del cargo a la vista de la compleja naturaleza de la relación del administrador con la sociedad, que lo aleja del mandato o comisión mercantil, donde la presunción es la onerosidad[20].

En el seno de este sector, hay doctrina que, aun reconociendo que la relación que liga al administrador con la sociedad no es la de mandato, defiende que es indudable que en la esfera societaria interna existe una semejanza evidente entre las dos situaciones (administración y mandato) que justificaría la aplicación analógica de las normas del contrato de mandato. Por ello, se aboga por seguir lo ordenado en el art.

---

[14] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 121.

[15] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 30, quien, además, se cuestiona el porqué del giro de Garrigues desde su «*Curso de Derecho Mercantil*» hasta el «*Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*». Ciertamente, puede observarse esta evolución en la obra de Garrigues, si bien es cierto que el propio Garrigues no explica la causa o fundamento de tal evolución.

[16] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 121; Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 142; Broseta Pont, M., *Manual de Derecho Mercantil*, 3ª edición, Tecnos, Madrid, 1977, pág. 256.

[17] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 192.

[18] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, pág. 93.

[19] Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 602; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 192.

[20] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.* pág. 69; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 93.

1.711 del CC, que recoge la presunción de gratuidad del mandato, sin que quepa recurrir o asimilar la administración social al mandato o comisión mercantil[21].

Otro sector doctrinal se muestra crítico con el principio de gratuidad del cargo. En su seno, hay autores que califican la presunción de gratuidad de extravagante[22]. También de anacrónica y ridícula[23]. E, incluso, de perversa[24].

Dentro de este sector contrario a la presunción de gratuidad del cargo, hay quien sostiene que la regla implícita debiera ser una remuneración adecuada a la actividad realizada y a la responsabilidad asumida. A partir de esta regla implícita, el régimen legal debería ocuparse de la competencia para determinar la remuneración y sus distintas modalidades, otorgando libertad en la concreción del sistema y la cuantía de la remuneración en función de las circunstancias concurrentes (*e.g.* dedicación exigida, complejidad de las funciones encomendadas, existencia o no de vías adicionales o alternativas a la remuneración de administrador propiamente dicha, etc.)[25]. En la misma línea, se argumenta que, teniendo en cuenta la analogía de la relación de administración y el mandato o comisión mercantil (de carácter retribuido), lo lógico sería que el principio fuera el de onerosidad y no el de gratuidad[26].

Otros autores justifican su desacuerdo con el principio de gratuidad sobre la base de que se compagina mal con las funciones que la propia Ley encomienda al administrador (*i.e.* gestión y representación de la compañía). Se argumenta, además, que, en el régimen vigente, la presunción de gratuidad tendría todavía menos sentido a la vista tanto del carácter profesional del cargo de administrador, que debe desempeñar su cargo con la «*diligencia de un ordenado empresario*» (art. 225 LSC), como de su severo régimen de responsabilidad[27]. Un órgano de gestión profesionalizado exige una retribución adecuada y presumir la gratuidad carece de lógica alguna[28].

Dentro de esta misma línea crítica se señala, asimismo, que la presunción de gratuidad resulta desfasada en la actualidad, es contraria a la realidad social imperante y se opone a los intereses sociales, ya que

---

[21] Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 602, sostiene asimismo, que, aunque se admitiera la asimilación de la administración social a la comisión mercantil, faltaría la base para fijar la remuneración de acuerdo con el «*uso y práctica mercantil de la plaza donde se cumpliere la comisión*» a que alude el art. 277 del CCom; ello sería buena muestra de que este último precepto está pensado para hipótesis distintas.

[22] Ruiz Muñoz, M., «Nuevo régimen jurídico de la retribución de los administradores de las sociedades de capital», RdS, 46 (2016), [consultado en formato electrónico]; 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., *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Universidad Carlos III de Madrid, Getafe, 2015, pág. 865, disponible https://e-archivo.uc3m.es/rest/api/core/bitstreams/855d8e60-7763-43e1-943e-7142a8f4a6fc/content [fecha de consulta: 25 de febrero de 2024].

[23] Valpuesta Gastaminza, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 547; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.468.

[24] Hierro Anibarro, S., «"*De rerum natura*" del contrato de funciones ejecutivas», RDM, 329 (2023), [consultado en formato electrónico].

[25] Esteban Velasco, *La administración*, *op. cit.*, págs. 758 y ss.

[26] Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 142.

[27] Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 266; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, págs. 1.468 y 1.469.

[28] Valpuesta Gastaminza, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 547.

mediante la gratuidad difícilmente podrán alinearse los intereses de los administradores con los de los socios[29].

No obstante, conviene destacar que la doctrina que se posiciona a favor de la presunción legal de gratuidad del cargo de administrador acaba reconociendo que éste será normalmente retribuido y que lo anormal es la gratuidad[30]. De hecho, es lugar común afirmar que, normalmente, el cargo de administrador es retribuido[31]. Ciertamente, en la práctica, la regla general será que el cargo de administrador sea retribuido, dado que un órgano profesionalizado de gestión exige una retribución adecuada[32].

Nuestra opinión, en contra de los juicios severos sobre la previsión legal de gratuidad, es que parece acertada la posición de aquella doctrina que indica, sin negar que la gratuidad se opone frontalmente con un administrador profesionalizado, que tal previsión puede tener sentido económico, especialmente en sociedades cerradas[33].

Se añade que la regla supletoria de la gratuidad del cargo (junto con el principio de determinación estatutaria de la retribución, que luego se examinará) funcionaría como una especie de regla subsidiaria sancionatoria («*penalty default rule*»), siendo la nulidad de la retribución extraestatutaria la sanción aplicable. En este sentido, la Ley española obliga a los socios a negociar y pactar «*ex ante*», esto es, a establecer de modo expreso en los Estatutos la remuneración de los administradores, con el fin de enervar la presunción de gratuidad; una vez subvertida ésta, los socios quedan igualmente obligados por Ley a, también mediante una convención expresa, diseñar «*ex ante*» el paquete retributivo de los administradores de «*su*» sociedad. En otras palabras, la gratuidad del cargo (y el principio de reserva estatutaria) cumple la función de obligar a los socios a contratar sobre las «*bases esenciales*» del sistema de retribución de los administradores, así como a evitar los costes derivados de una fijación ulterior o «*ex post*», cuando ya se haya roto la «*affectio societatis*» y la relación quizá no sea pacífica o, incluso, haya devenido litigiosa[34].

Asimismo, también debe destacarse que la hipótesis de la gratuidad del cargo de administrador no es algo excepcional en las sociedades familiares o en sociedades relacionadas por vínculos personales de los propios administradores[35]. Del mismo modo, tampoco es inhabitual toparse con administradores no remunerados en el seno de los grupos de sociedades, especialmente cuando se trata de sociedades operativas o de negocio. También es la gratuidad la regla general en el caso de sociedades recién constituidas, que inician su actividad (piénsese en una sociedad de responsabilidad limitada recién

[29] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 122 y 123.

[30] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 192; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 93.

[31] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 371.

[32] Valpuesta Gastaminza, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 547.

[33] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 214 y ss. De modo semejante, Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 379.

[34] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 214 y 216; Domínguez Pérez, E.M., «La remuneración mediante la participación en beneficios» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, pág. 101.

[35] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 93; Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 379.

constituida con una aportación de tres mil euros, o menos, de capital social, donde pactar una remuneración del administrador podría ir en contra de la propia capacidad financiera de la sociedad).

Y frente a aquellos autores que indican que la presunción de gratuidad del cargo es una extravagancia del sistema español, puede oponerse que en otros sistemas jurídicos ésta es, precisamente, la regla que impera. En concreto, el ordenamiento británico también parte de la gratuidad del cargo de administrador, de forma que éste únicamente tendrá derecho a percibir una retribución si así lo establecen los Estatutos de la sociedad o lo acuerdan los socios; también es el caso de la legislación australiana[36].

Con todo, debemos reconocer, siguiendo a doctrina autorizada, que el enfoque tradicional de la presunción de gratuidad, junto con el principio de libre revocación del cargo de administrador, constituyen la causa de la distorsión de la materia que nos ocupa y de la aparición de vías indirectas, frecuentemente espurias o artificiales y conflictivas (*i.e.* la celebración de contratos laborales para la prestación de servicios de alta dirección y la fijación, en dichos contratos, de indemnizaciones para el caso de cese), para atender los intereses en conflicto, esencialmente la libre revocación del cargo de administrador, de una parte, y la retribución por servicios desempeñados y la compensación para el caso de destitución, de otra parte[37].

Por otro lado, a efectos aclaratorios, conviene indicar que la gratuidad del cargo de administrador no excluye el derecho de éste a percibir de la sociedad una retribución por una actividad profesional específica, complementaria y distinta, que sea compatible con la relación de administración (*e.g.* abogado, ingeniero, arquitecto, consultor, etc.), esto es, siempre que no actúe en su carácter o condición de tal administrador o que semejante actividad no comprenda funciones inherentes al propio cargo de administrador[38].

---

[36] En Reino Unido, el caso «*Guinness plc v. Saunders*» resuelto por la Casa de los Lores ([1990] 2 AC 663) (véase Cryer, A.B., «Guinness plc v Saunders explained», 2009, disponible en https://everything.explained.today/Guinness_plc_v_Saunders/ [fecha de consulta: 23 de marzo de 2025]). En relación con Australia, la *Corporations Act 2001* dispone en su sección 202A(1) que «*[t]he directors of a company are to be paid the remuneration that the company determines by resolution*». Por tanto, los administradores de compañías australianas no tienen derecho a retribución salvo que expresamente se prevea en Estatutos o por acuerdo de los socios; al respecto, véase Australian Institute of Company Directors, «Director remuneration», 2025, disponible en https://www.aicd.com.au/board-of-directors/career/salary/director-remuneration.html [fecha de consulta: 16 de marzo de 2025]. Véase, también, Zabaleta Díaz, M., «La retribución de consejeros en los ordenamientos europeos de sociedades» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, pág. 301; Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 376 y 379. De hecho, en el sistema del «*Common Law*», la regla general es que los administradores («*directors*») no tienen automáticamente un derecho a ser retribuidos por la prestación de sus servicios, sino que su remuneración debe estar prevista en Estatutos («*articles of the company*»); así Gardner, R., Drummond, E., «Guidelines for Jersey Directors», fifth edition, Bedell Cristin, St Helier, Jersey, 2018, disponible en iod-guidelines.pdf [fecha de consulta: 23 de marzo de 2025].

[37] Esteban Velasco, *La administración*, *op. cit.*, pág. 759. Por su parte, Vicent Chuliá, *Introducción*, 2012, *op. cit.*, págs. 766 y 767, apunta que el principio de gratuidad es la cuestión de fondo del amplio debate sobre la concreción estatutaria de la retribución de los administradores en nuestro Derecho.

[38] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 93; Esteban Velasco, *La administración*, *op. cit.*, pág. 760; Delibes Senna-Cheribbo, *Acerca*, *op. cit.*, págs. 94 y 95; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 337 y ss.; Jordá García, R., «Posicionamiento de la Dirección General de los Registros y el Notariado en materia de retribución de administradores tras la reforma de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre» en AA.VV., *Derecho de sociedades: revisando el derecho de sociedades de capital* (coords. Olmedo Peralta, E., Galacho Abolafio, A.F., dirs. González Fernández, M.B., Cohen Benchetrit, A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 1.178 y ss.

Del mismo modo, el carácter gratuito del cargo no debe impedir que al administrador se le compense como consecuencia del ejercicio del propio cargo, a través de las tradicionalmente conocidas como «*dietas*». No se trataría sino de un resarcimiento de los gastos ocasionados por el ejercicio de la encomienda propia del administrador social, así como del derecho a ser indemnizado de los perjuicios que se le ocasionen por el mismo concepto, en aplicación de los principios generales de la representación (c. ref. arts. 1.711, 1.728 y 1.729 CC y 278 CCom)[39].

En sociedades cotizadas, en cambio, tras la reforma de la LSC por la Ley 31/2014, se rompe con el principio de gratuidad y se sigue la regla opuesta: el cargo de consejero será retribuido, salvo disposición contraria de los Estatutos (art. 529 sexdecies LSC).

La doctrina ha afirmado que la naturaleza retribuida del cargo de consejero en sociedades cotizadas tiene su razón de ser en la asunción de una mayor cuota de responsabilidad por parte del administrador, así como por el régimen de dedicación y el desarrollo de sus funciones[40].

Sin embargo, hay doctrina que disiente y sostiene que no está justificado un distinto tratamiento legal de la remuneración de los administradores en función de si éstos administran sociedades cotizadas o no cotizadas. A juicio de esta doctrina, la reforma de 2014 dejó pasar la oportunidad de invertir la presunción en favor de la remuneración del cargo para toda sociedad, salvo disposición estatutaria en contrario, lo que hubiera sido más acorde con la realidad empresarial[41]. En línea con lo defendido «*supra*», creemos que tampoco existe un especial inconveniente en abogar por la conservación de la presunción de gratuidad en el régimen general y prever, simultáneamente, el carácter naturalmente retribuido del cargo de consejero en la sociedad cotizada, como una especialidad o regla propia de este subtipo social.

A modo de resumen, cabe insistir en que la presunción de gratuidad del cargo trae como consecuencia que, para poder remunerar a los administradores, será preciso que así se establezca específicamente en los Estatutos; los propios Estatutos deberán, además, determinar el sistema de retribución[42]. Si los Estatutos guardan silencio sobre la remuneración de los administradores, el cargo será gratuito. Lo anterior acarrea que será ilícita toda retribución que no esté estatutariamente prevista, abriéndose así la posibilidad de ejercitar las oportunas acciones cuando se vulnere tal previsión estatutaria (*e.g.*

---

[39] Delibes Senna-Cheribbo, *Acerca*, *op. cit.*, pág. 94.

[40] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 26; Ávila de la Torre, A., «Artículo 529 sexdecies. Carácter necesariamente remunerado» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pág. 1.187; García de Enterría Lorenzo-Vázquez, J., «Las sociedades cotizadas» en AA.VV., *Lecciones de Derecho Mercantil* (dirs. Menéndez Menéndez, A., Rojo Fernández-Río, A.J.), Vol. I, 20ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pág. 569; Montero García-Noblejas, M.P., «Procedencia y alcance de la constancia estatutaria de la retribución de los administradores de sociedades cotizadas consistentes en programas de opciones sobre acciones y sistemas similares», RdS, 30 (2008), págs. 163 y ss.; López Ahumada, J.E., «La relación laboral y la mercantil. La evolución de la teoría del vínculo y sus efectos en el control de las retribuciones de los consejeros: límites a los contratos de empleo de administración social» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, pág. 170.

[41] Tusquets Trías de Bes, F., «Artículo 217. Remuneración de los administradores» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pág. 1.306.

[42] Valpuesta Gastaminza, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 547; Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 477 y 478.

impugnación de acuerdos sociales)[43]. Esta última idea nos pone en contacto con el siguiente principio en materia de retribución de administradores: la reserva estatutaria (o necesidad de determinar estatutariamente la retribución del administrador).

[43] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.306. También Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 378.

# 6. DETERMINACIÓN ESTATUTARIA DE LA RETRIBUCIÓN (PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA)

## 6.1 CONSAGRACIÓN LEGAL DE LA RESERVA ESTATUTARIA

El art. 217.1 de la LSC exige que el carácter retribuido del órgano de administración quede reflejado en los Estatutos. Se trata del principio de determinación estatutaria de la retribución o, simplemente, reserva estatutaria[1]. Este principio implica que se residencia en la Junta General la competencia para establecer el régimen de retribución de los administradores, dado que la aprobación y modificación de los Estatutos corresponde a los socios[2].

La reserva estatutaria, consagrada inicialmente en el art. 74 de la LSA 1951, se reprodujo en el art. 130 del TRLSA (que se completaba con lo dispuesto en los arts. 9 letra h) del mismo cuerpo legal y 124.3 del RRM), así como en el art. 66.1 de la LSRL (complementado por el art. 185.4 del RRM). Un examen conjunto de estos antecedentes permite apreciar las afinidades entre los reseñados cuerpos legales: tanto el art. 130 del TRLSA como el art. 66 de la LSRL admitían que el cargo de administrador fuera gratuito o retribuido, si bien la LSRL establecía expresamente una presunción en favor de la gratuidad que sólo los Estatutos podían quebrar. Ambos preceptos compartían, asimismo, la consagración de la reserva o «solución» estatutaria, es decir, que debían ser necesariamente los Estatutos los que determinasen la forma o el sistema para remunerar al administrador[3].

La LSC recogió el principio de determinación estatutaria de la retribución del administrador en su art. 217.1, siguiendo la dicción del art. 66 de la LSRL.

Por mor de este principio se requieren dos voluntades estatutarias inescindibles: el carácter retribuido del cargo, primero, y el sistema o sistemas de retribución, después, pudiendo entenderse, no obstante, que si los Estatutos regulan un sistema debe colegirse el carácter remunerado del cargo, pero no a la inversa[4]. Dicho de otra forma, la Ley encomienda a los Estatutos la facultad de determinar, expresa o implícitamente, si el cargo de administrador es retribuido, imponiéndoles igualmente, en el caso de que el cargo sea retribuido, la obligación de fijar la retribución o los conceptos retributivos correspondientes[5].

Desde la perspectiva contraria, puede afirmarse que la necesidad de fijación de la retribución en los Estatutos tiene una doble consecuencia negativa: (i) el silencio estatutario supone que la gestión de la sociedad deba realizarse gratuitamente por el administrador, y (ii) que la gratuidad sea indiscutible o absoluta, es decir, que no nace el derecho a la retribución y el juez no podrá estimar una pretensión

---

[1] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 416.

[2] Paz-Ares, *Ad imposibilia*, *op. cit.*, pág. 3.

[3] Sánchez-Calero Guilarte, J., «Norma y Autorregulación en la Configuración del Régimen Retributivo de los Consejeros» en AA.VV., *La modernización del derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma* (dirs. Alonso Ledesma, C., Alonso Ureba, A., Esteban Velasco, G.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2011, pág. 719. Por su parte, aclara Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 418, que el art. 66 de la LSRL va más allá de lo que establecía el art. 130 del TRLSA, en el sentido de que el primer precepto exige que la norma estatutaria haga constar no sólo que el administrador pueda recibir una remuneración, sino, además y a diferencia del segundo, el sistema de retribución.

[4] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 126; Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, pág. 265.

[5] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 193.

retributiva del administrador, porque la gratuidad (derivada de los Estatutos) integraría la relación jurídica entre el administrador y la sociedad[6].

## 6.2 FINALIDAD DE LA RESERVA ESTATUTARIA

Afirma la doctrina que la finalidad de la reserva estatutaria es doble, en la medida en que se dirige a proteger tanto el interés de los socios como el de los propios administradores. Los administradores no podrán verse privados de su retribución, ver ésta suprimida por la Junta General o que se modifique o varíe el sistema de retribución estatutariamente previsto. Los socios, por su parte, tienen un medio para conocer y controlar la retribución de los administradores a través de la regulación que de ésta se haga en Estatutos, además de que los administradores no tienen derecho a cambiar el sistema de retribución por su propia autoridad o decisión (a no ser que preceda una reforma estatutaria con los requisitos exigidos)[7].

Se ha afirmado que la regulación estatutaria transmite seguridad y transparencia. Se evitarían, de este modo, continuos cambios en la determinación de la retribución del órgano de administración, puesto que su modificación requerirá de la previa novación estatutaria, que deberá acordarse con la mayoría reforzada legalmente prevista. Además, la determinación estatutaria de la retribución de los administradores funcionaría como un criterio ordenador de la aplicación de los recursos sociales al pago de dicha retribución[8].

La jurisprudencia, por su parte, ha manifestado en múltiples ocasiones que la constancia estatutaria del carácter retribuido del cargo de administrador y su sistema de retribución, «*aunque también tutela el interés de los administradores, tiene por finalidad primordial potenciar la máxima información a los accionistas a fin de facilitar el control de la actuación de éstos en una materia especialmente sensible, dada la inicial contraposición entre los intereses particulares de los mismos en obtener la máxima retribución posible y los de la sociedad en minorar los gastos y de los accionistas en maximizar los beneficios repartibles*»[9]. En este sentido, se ha destacado la «*finalidad tuitiva*» que, para los socios, tiene dicho principio[10].

---

[6] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 30 y 31.

[7] Garrigues, *Curso*, 1976, *op. cit.* pág. 486; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 93; Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 377 y 378. En contra, Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 328 y 329.

Valorando de forma positiva el principio de reserva estatutaria, Velasco San Pedro, L. A., «Retribuciones de los consejeros y altos directivos (Recomendaciones 35 a 41)», RdS, 27 (2006), pág. 139. Vicent Chuliá, *Introducción*, 2012, *op. cit.*, pág. 767, indica que, desde el prisma de la jurisprudencia de intereses, el principio de determinación estatutaria de la retribución, en protección de los intereses de los administradores y de los socios, especialmente los minoritarios, explica que el TS y la DGRN hayan aplicado criterios de gran rigor en la aplicación de la normativa aplicable.

[8] Soria Sorjús, J., «La reserva estatutaria en materia retributiva de los administradores», disponible en https://www.uria.com/documentos/publicaciones/4165/documento/um_0368.pdf [fecha de consulta: 9 de diciembre de 2023].

[9] STS de 19 de diciembre de 2011 (RJ 2012\4878) y, entre otras, también las SSTS de 24 abril de 2007 (RJ 2007\2418), 29 mayo de 2008 (RJ 2008\3184), 25 de junio de 2012 (RJ 2012\885), 18 junio de 2013 (RJ 2013\4632), 25 junio de 2013 (RJ 2013\5188), 9 abril de 2015 (RJ 2015\2026), 17 de diciembre de 2015 (RJ 2015\6189), 19 septiembre de 2017 (RJ 2017\4012) y 26 febrero de 2018 (RJ 2018\635). Véase, asimismo, la STS (Sala Tercera) de 2 de noviembre de 2023 (JUR 2023\411001).

[10] STS de 9 abril de 2015 (RJ 2015\2026).

El TS ha señalado, asimismo, que el criterio legal «*persigue que sean los socios, mediante acuerdo adoptado en la junta con una mayoría cualificada, quienes fijen el régimen retributivo de los administradores sociales, y que en todo caso los socios, lo fueran o no al tiempo en que esta decisión fue adoptada, estén correcta y suficientemente informados sobre la entidad real de las retribuciones y compensaciones de todo tipo que percibe el administrador social, se refleja también en otros preceptos, como los que regulan las cuentas anuales, en las que deben recogerse (…) los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase que los administradores hubieran percibido de la sociedad*»[11]. También ha hecho hincapié el TS en, concretamente, el interés de los socios en «*no verse sorprendidos por cláusulas de indemnización pactadas por los consejeros, actuando en nombre de la sociedad, con motivo de su cese*»[12].

El Alto Tribunal ha afirmado, igualmente, que *«[l]a exigencia de constancia estatutaria del sistema de retribución de los administradores sociales es una medida destinada a facilitar su conocimiento por los socios y los terceros y ofrece indirectamente protección a los socios minoritarios, dada la exigencia de un quórum superior y las garantías formales con las que se reviste la modificación de los estatutos sociales*»[13].

La DGRN también se ha manifestado en cuanto al fundamento de la reserva estatutaria de la retribución de los administradores en términos semejantes al TS[14]. En particular, el Centro Directivo ha destacado que «*la necesidad de que en estatutos conste no solamente la previsión expresa de remuneración (a fin de destruir la presunción de gratuidad), sino el sistema concreto que se haya escogido así como los elementos precisos para su determinación constituye una garantía para los administradores así como para los socios*»[15].

Expuesto lo anterior, cabe señalar, sin embargo, que, a nuestro juicio, parece más acertada la posición de aquella doctrina que sostiene que reserva estatutaria no protege, en realidad, a los administradores, poque la determinación de su sistema retributivo en los Estatutos no conlleva garantía alguna para ellos, habida cuenta de que, a la postre, el importe de la retribución es fijado por la Junta General y su distribución entre los administradores corresponde, de no efectuarlo la propia Junta General, al órgano de administración[16].

## 6.3 EXCEPCIONES A LA RESERVA ESTATUTARIA

La exigencia formal derivada de la reserva estatutaria implica que los administradores no podrán ser retribuidos si no se contempla en Estatutos el carácter remunerado del cargo y el sistema de retribución,

[11] STS de 17 de diciembre de 2015 (RJ 2015\6189).

[12] STS de 9 abril de 2015 (RJ 2015\2026).

[13] STS de 19 de septiembre de 2017 (RJ 2017\4012).

[14] Entre otras, las RRDGRN de 12 de abril de 2002 (RJ 2002\8096), 12 de noviembre de 2003 (RJ 2003\7684), 16 de febrero de 2013 (RJ 2013\1982), 17 de junio de 2014 (RJ 2014\4181), 26 de septiembre de 2014 (RJ 2014\5493), 19 de febrero de 2015 (RJ 2015\2577) y 15 de julio de 2015 (RJ 2015\4044).

[15] RDGRN 15 de julio de 2015 (RJ 2015\4044). En esta línea, entre otras, las RRDGRN de 26 de abril de 1989 (RJ 1989\3407), 4 de octubre de 1991 (RJ 1991\7492) y 19 marzo 2001 (RJ 2002\2185) cercenan las posibilidades de que (i) la Junta General decida si procede remunerar al administrador o no en cada ejercicio, o (ii) la Junta General concrete la remuneración por quedar indeterminado algún concepto retributivo estatutariamente establecido.

[16] Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 328 y 329.

siendo ilícitas las remuneraciones percibidas, en su caso, en contravención de lo estatutariamente ordenado y procediendo su reintegro. Sin embargo, de modo excepcional, la jurisprudencia hace ceder el principio (imperativo) de reserva estatutaria, reconociendo el derecho a la retribución a pesar de la falta de habilitación en Estatutos, en aplicación del principio de buena fe y de la doctrina de los actos propios, atendiendo en todo caso a las circunstancias concurrentes[17].

La jurisprudencia también ha hecho ceder el principio de reserva estatutaria, de modo singular, tratándose de una «gratificación extraordinaria»[18]. Aunque aislada, la sentencia de 28 de mayo de 1986 de la Sala Primera del TS (RJ 1986\2829) concluyó que una gratificación extraordinaria acordada por la Junta General en favor del administrador «*no tiene, en rigor de expresión, el citado carácter de sueldo o "retribución" (…), sino más exactamente el de "galardón o recompensa pecuniaria de un servicio eventual"*». Por tanto, a juicio del TS, la «gratificación extraordinaria» no constituiría propiamente retribución del administrador y, por tanto, escapa a la reserva estatutaria. Esta segunda excepción ha sido criticada, y creemos que acertadamente, no sólo porque carece de fundamento alguno y es contradictoria con el concepto (amplio) de retribución que siguen tanto la doctrina científica como la jurisprudencia, como se verá enseguida, sino también porque abre una brecha que podría ser empleada para burlar las prescripciones estatutarias relativas a la retribución de los miembros del órgano de administración[19].

## 6.4 JUICIO CRÍTICO DE LA RESERVA ESTATUTARIA

El principio de determinación estatutaria de la retribución no ha estado, a pesar de las finalidades a que atiende, exento de crítica doctrinal.

Bajo la vigencia de la LSA 1951, alguna doctrina defendía que se trata de una medida excesivamente rigurosa, dado que, si de lo que se pretende es asegurar el conocimiento de la retribución de los administradores por los socios y terceros, no sería preciso el rigor estatutario-constitucional[20].

En la actualidad, gran parte de la doctrina se posiciona en contra, y critica, no sin cierta razón, el principio de reserva estatutaria[21]. Se sostiene que la ordenación legal de la remuneración de los administradores debe tener como finalidad evitar las situaciones de conflicto de interés que se plantean en su determinación, evitando que los administradores, actuando en interés propio, obtengan abusivamente

---

[17] Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, pág. 26; Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 475 y 476. En esta línea, las SSTS de 9 de mayo de 2001 (RJ 2001\7386), 31 de octubre de 2007 (RJ 2007\6816), 19 de diciembre de 2011 (RJ 2012\4878), 18 junio de 2013 (RJ 2013\4632), 11 de septiembre de 2015 (RJ 2015\3980) y 17 de diciembre de 2015 (RJ 2015\6189), entre otras. Por su parte, Iráculis Arregui, N., «La regulación de la remuneración de los administradores en la reforma de los artículos 217 y 249 de la Ley de Sociedades de Capital» en AA.VV., *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital* (coord. Embid Irujo, J.M., dir. Emparanza Sobejano, A.), Marcial Pons, Madrid, 2016, pág. 92, afirma, al respecto, que el principio de transparencia (conocimiento y consentimiento de los socios) supera al requisito estatutario. Parece, sin embargo, que no se trataría, en realidad, sino de la aplicación concreta de los principios generales antedichos (buena fe y doctrina de los actos propios).

[18] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 32.

[19] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 124 y ss.; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 1.306 y 1.307.

[20] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 372.

[21] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 430.

una retribución que no sea conforme con el interés social; en las sociedades cerradas, además, con el agravante de que aquí afloran conflictos entre los propios socios (*i.e.* conflictos horizontales)[22].

En línea con lo anterior, se defiende que la previsión estatutaria relativa a la retribución de los administradores no satisface los intereses en juego porque, entre otras razones: (i) no se garantiza el efectivo conocimiento y control de la concreta remuneración por los socios, puesto que los Estatutos tienen un alcance limitado (*i.e.* la cuantía concreta de la remuneración no se hace constar en Estatutos) y no constituyen el instrumento o cauce adecuado para evitar que la remuneración que se fije no sea lesiva para el interés social; (ii) los Estatutos tampoco aseguran que se elimine el riesgo de conflicto de interés entre los socios y los administradores en la negociación y determinación de la retribución de estos últimos; y (iii) la estabilidad estatutaria trae consigo la consiguiente rigidez, lo que provoca un excesivo encorsetamiento, impidiendo la adaptación de la remuneración de los administradores a las cambiantes circunstancias de la sociedad y del mercado en cada momento, dando lugar a situaciones injustas y a retribuciones inadecuadas (bien porque la remuneración de los administradores sea excesiva o porque ocurra todo lo contrario)[23].

Además, podría añadirse que la reserva estatutaria no conjura el peligro de que el socio o socios mayoritarios, abusando de su fuerza numérica y de capital, copen la dirección y gestión de la sociedad y se autoasignen cuantiosas retribuciones en proporción harto inadecuada a su función (aunque tal acuerdo podría ser impugnado por lesionar el interés social y el de los socios minoritarios)[24].

Entre los autores críticos con la reserva estatutaria se han propuesto alternativas, tales como (i) exigir únicamente la constancia estatutaria del carácter retribuido o gratuito del cargo de administrador, dejando al órgano competente la determinación del concreto sistema de retribución y su aplicación en cada caso, coordinando esta medida con otras con la finalidad de atajar posibles abusos, o (ii) atribuir a la Junta General la competencia para establecer los mecanismos y la cuantía de la retribución, siguiendo un procedimiento corporativo que preserve los intereses sociales y asegure la necesaria transparencia (debiéndose limitar los Estatutos a establecer meramente si el cargo de administrador es retribuido o no y, en el caso de que lo sea, listar los conceptos retributivos)[25].

---

[22] León Sanz, F.J., «Artículo 217. Remuneración de los administradores» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, pág. 276.

[23] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 276; Paz-Ares, *Ad imposibilia*, *op. cit.*, pág. 3; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.308. También Roncero Sánchez, A., «Grado de concreción del sistema retributivo de los administradores en los estatutos sociales de una sociedad anónima. Comentario a las SSTS de 13 de noviembre de 2008 sobre retribución de administradores», RdS, 32 (2009), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2009\258]. Y en la misma línea crítica, Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 275; Fernández-Armesto y Fernández-España, J., «La remuneración de los administradores en la sociedad cotizada», disponible en https://jfarmesto.com/wp-content/uploads/2016/01/El-Gobierno-de-la-Empresa.pdf [fecha de consulta: 20 de agosto de 2024].

[24] Así la STS de 1 de julio de 1963 (RJ 1963\3509), según se recoge en Broseta Pont, *Manual*, 1977, pág. 256; también Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 275; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 279. En la obra de Broseta Pont se advierte un error de transcripción al recoger el año de la sentencia del TS, pues consta «1962» en lugar de «1963».

[25] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 276 y 279; Roncero Sánchez, *Grado*, *op. cit.*

A nuestro juicio, esta última propuesta o alternativa es la que nos parece acertada. En este sentido, se puede adelantar que, bajo nuestro punto de vista, es criticable el rigor con el que tradicionalmente se aplicaba el principio de reserva estatutaria por la jurisprudencia, incluida la registral. Era preciso flexibilizar dicho principio. Y la Ley 31/2014 se orientó en esta dirección. Sin embargo, flexibilizar la reserva estatutaria no debe ser sinónimo de derogarla, puesto que los socios deben, entendemos, tener la posibilidad de controlar por vía estatutaria, al menos, los posibles conceptos o mecanismos de retribución de los administradores de su sociedad. Piénsese, en concreto, en las indemnizaciones por cese, fuente de no pocos litigios en la materia. Parece que la necesidad de que este concreto concepto retributivo se prevea expresamente en los Estatutos eliminaría de raíz cualquier controversia en torno a la posibilidad de emplearlo, sin perjuicio de que su cuantía pueda ser objeto de disputa si, en particular y atendidas las circunstancias, imposibilita o dificulta en exceso la revocación «*ad nutum*» del administrador (c. ref. art. 223.1 LSC) o es desproporcionada (c. ref. art. 217.4 LSC). De esta forma, el verdadero objetivo de la reserva estatutaria debería ser que los socios no se vean sorprendidos por retribuciones de los administradores cuando el cargo se haya configurado como gratuito en Estatutos o cuando se satisfagan emolumentos por conceptos retributivos (*e.g.* indemnización por cese) no previstos estatutariamente[26].

## 6.5 ELEMENTOS REALES DEL PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA

### 6.5.1 Concepto de retribución

Procede despejar, en primer lugar, la cuestión relativa a qué se entiende por «retribución» o «remuneración» a los efectos del principio de reserva estatutaria. La cuestión no es baladí, dado que la LSC no establece, como tal, un concepto de retribución.

La propia LSC se limita a (i) recoger varios conceptos retributivos a la hora de regular la retribución de los administradores, a saber, 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 y sistemas de ahorro o previsión (art. 217.2 LSC); y (ii) ordenar que la memoria recoja «*[e]l importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio por (…) los miembros del órgano de administración, cualquiera que sea su causa, así como de las obligaciones contraídas en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida o de responsabilidad civil respecto de los miembros antiguos y actuales del órgano de administración (…)»* (art. 260.Undécima LSC)[27].

En la doctrina, de forma amplia, se entiende que la retribución del administrador comprende toda percepción económica o atribución patrimonial directa o indirecta, en dinero o en especie, realizada a favor del administrador social como contraprestación por razón del ejercicio de su cargo, cualquiera que sea la forma que revista y el momento en que se obtenga[28].

La jurisprudencia sigue, asimismo, un concepto amplio de retribución. En concreto, la STS de 24 de abril de 2007 (RJ 2007\2418) se refiere no sólo a «*la contraprestación periódica prevista para el tiempo de*

[26] Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 341 y 342.

[27] En cambio, otras normas sí fijan conceptos; véase el art. 26 del ET en cuanto al concepto legal de salario.

[28] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 130; Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 432; Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 374 y ss.

*ejecución de los servicios contractuales*», sino a «*cualquier tipo de retribución*». De modo más gráfico, la STS de 31 de octubre de 2007 (RJ 2007\6816), señaló (con referencia al art. 130 del TRLSA) que la Ley «*no distingue entre la naturaleza de las remuneraciones al consejero, a todas comprende*».

De lo expuesto resulta que el concepto de remuneración del administrador no sólo se refiere a la contraprestación periódica correspondiente al periodo de tiempo en el que el desempeñe el cargo, sino que engloba cualquier retribución relacionada con el cargo, incluyendo, por tanto, las indemnizaciones por cese. Este concepto amplio de retribución atiende al interés de los socios en no verse sorprendidos por cláusulas de indemnización pactadas por los administradores, actuando por sí y en nombre de la sociedad[29].

Por otro lado, puede apuntarse que el denominado «*sistema de remuneración*» de los administradores hace referencia al conjunto de reglas encaminadas a concretar la retribución, de manera que el paquete retributivo de aquéllos quede configurado enteramente en los Estatutos[30].

Conviene dejar constancia de que la reforma operada en la LSC por la Ley 31/2014 ha alterado la terminología empleada en la materia, puesto que, hasta dicha Ley, el término «*sistema*» venía referido a cada uno de los distintos tipos o modalidades de la retribución, mientras que, desde la reforma de 2014, el término «*sistema de remuneración*» alude a la arquitectura de la retribución o, mejor dicho, al conjunto de reglas aplicables a la retribución de los administradores en cada sociedad de capital, estando conformado dicho sistema por uno o varios «*conceptos retributivos*»[31].

### 6.5.2 Grado de concreción de la reserva estatutaria

Un segundo aspecto que plantea la reserva estatutaria es el relativo al grado de concreción exigible a la disposición estatutaria que regule el sistema de retribución de los administradores. La Ley se limita a exigir la constancia en Estatutos del sistema de retribución, sin mayor precisión. En otras palabras, cabe preguntarse qué debe constar en Estatutos para que se entienda colmado el mandato legal de la determinación estatutaria de la remuneración del administrador[32].

---

[29] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 431 y 432; STS de 9 de abril de 2015 (RJ 2015\2026).

[30] STS de 9 de abril de 2015 (RJ 2015\2026); Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 433 y 434; Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 478. Delibes Senna-Cheribbo, *Acerca, op. cit.*, pág. 98, de forma más detallada, define el sistema de retribución como «*el conjunto de normas o determinaciones estatutarias que, conforme a la Ley, fijan la compensación que, en dinero u otros bienes o derechos susceptibles de valoración económica, deben percibir los administradores de una sociedad por el ejercicio de su cargo, ya fijando de forma concreta la citada compensación, ya determinando las bases, criterios o pautas que servirán para su concreta determinación, y que, eventualmente, regulan otros aspectos accesorios como el devengo, o pago, o reparto interno de la citada retribución*».

[31] Sánchez Rus, H., «Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución de los administradores en las sociedades de capital», La Ley Mercantil, núm. 14, 1 de mayo de 2015, [consultado en formato electrónico]. También Gimeno Ribes, M.*,* «Los sistemas de retribución de consejeros» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, pág. 478. Véase, asimismo, Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 162; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 268, quien distinguía, en su momento, entre «*forma de retribución*» (esto es, el modo de proceder respecto a la manera de fijar la remuneración de los administradores) y «*sistema de retribución*» (es decir, el conjunto de reglas relativas al procedimiento de determinación de la remuneración).

[32] Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, pág. 27; Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 432.

En apariencia, el art. 217.1 de la LSC otorga una amplia libertad al texto estatutario para fijar el sistema de retribución de los administradores: el cargo de administrador es gratuito «*a menos que los estatutos sociales establezcan lo contrario determinando el sistema de remuneración*». Por su parte, el apdo. 2º del art. 217 de la LSC, cuyo análisis más detallado se realizará posteriormente, se ocupa de los conceptos retributivos que pueden integrar el sistema de remuneración del administrador.

Sin embargo, lo cierto es que, tradicionalmente, la DGRN (hoy DGSJFP) ha seguido un criterio restrictivo, interpretando con rigidez la reserva estatutaria y proscribiendo determinadas cláusulas estatutarias[33].

La DGRN no sólo exige que la determinación estatutaria del carácter retribuido del cargo de administrador sea incondicionada y no deje lugar a dudas, sino que, además, conste en la norma estatutaria el concepto o conceptos retributivos que integran el sistema de retribución de los administradores y la forma de cálculo de la remuneración, puesto que de los Estatutos debe colegirse de forma completa la estructura o configuración del paquete retributivo de los administradores[34]. Además, como se verá posteriormente, hay ocasiones en las que no es suficiente con hacer constar meramente el concepto retributivo en los Estatutos, sino que deberán cumplirse exigencias legales adicionales (c. ref. arts. 217.1.c) y 218 LSC)[35].

La rígida interpretación de la reserva estatutaria por la DGRN no ha estado exenta de crítica doctrinal[36]. Se ha indicado que la comparación de las distintas resoluciones del Centro Directivo en la materia parece revelar un conjunto de soluciones improvisadas en función de las circunstancias que, so pretexto de la protección de los administradores y de los socios, ha ido cercenando la autonomía de la voluntad, vedando la posible y lícita adaptación de las cláusulas estatutarias a los particulares intereses y necesidades de los socios y la sociedad en cada momento[37].

La crítica se ha centrado, fundamentalmente, en que la DGRN (i) no admite cláusulas estatutarias que disponen que «*la retribución del órgano de administración de la sociedad será fijada para cada ejercicio*

---

[33] RRDGRN de 26 abril 1989 (RJ 1989\3407), 18 de febrero de 1991 (RJ 1991\1686), 20 de febrero de 1991 (RJ 1991\1690), 20 y 25 de marzo de 1991(RJ 1991\2626 y RJ 1991\2628), 4 de octubre de 1991 (RJ 1991\7492), 17 de febrero de 1992 (RJ 1992\1531), 6 de mayo de 1997 (RJ 1997\3852), 12 de abril de 2002 (RJ 2002\8096) y 22 y 23 de mayo de 2013 (RJ 2013\5416 y RJ 2013\5419), entre otras. Además, en torno a la problemática relativa a la validez de la cláusula estatutaria que previera la remuneración del administrador por el desarrollo de funciones de gerencia o alta dirección, pueden verse igualmente, y entre otras, las RRDGRN de 29 de abril de 2013 (RJ 2013\5413), 30 de abril de 2013 (RJ 2013\5414), 3 de mayo de 2013 (RJ 2013\5169), 4 de mayo de 2013 (RJ 2013\5170), 6 de mayo de 2013 (RJ 2013\5172), 7 de mayo de 2013 (RJ 2013\4162) y 21 de mayo de 2013 (RJ 2013\4859). Véase Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 433.

[34] Véanse, entre otras, las RRDGRN de 12 noviembre de 2003 (RJ 2003\7684), 4 mayo de 2013 (RJ 2013\5170) y 21 mayo de 2013 (RJ 2013\4859).

[35] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 433 y 434.

[36] Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 275 y ss.; Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 25 y ss.; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 132; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 128. Véase también Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 383 y 384; Brenes Cortés, J., «Exclusión de la remuneración de los consejeros ejecutivos al principio de reserva estatutaria: una cuestión polémica» en AA.VV., *Derecho de sociedades: revisando el derecho de sociedades de capital* (coords. Olmedo Peralta, E., Galacho Abolafio, A.F., dirs. González Fernández, M.B., Cohen Benchetrit, A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 1.103 y ss.; Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.* Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 128, destaca que las críticas más severas a la postura de la DGRN en relación con la reserva estatutaria han partido del notariado, algo que, a nuestro entender, no es casual, habida cuenta de que nuestro sistema registral funciona, en no pocas ocasiones, de forma excesivamente rígida.

[37] Delibes Senna-Cheribbo, *Acerca*, *op. cit.*, pág. 113.

*por acuerdo de la junta general*» u otras de índole semejante, y (ii) tampoco permite el empleo de vías indirectas que conduzcan a resultados similares, tales como establecer en Estatutos un sistema retributivo cuya aplicación se deje a la discreción de la Junta General, o contemplar en el texto estatutario diversos conceptos o modalidades (alternativas) de retribución delegando en otros órganos sociales la facultad de optar por uno o varios de dichos conceptos o modalidades[38].

Por su parte, el TS, en la misma línea que la DGRN, ha sostenido una interpretación estricta de la reserva estatutaria. Como botón de muestra, la STS de 9 de abril de 2015 (RJ 2015\2026) señalaba que «*la Ley exige que, además de la constancia retributiva de los administradores en los estatutos, el sistema de remuneración sea claro y preciso*»; y la sentencia de 19 de septiembre de 2017 de la misma Sala (RJ 2017\4012) remarcaba la necesidad de que el concepto retributivo en cuya virtud se remunere al administrador se encuentre estatutariamente previsto.

### 6.5.3 Constancia estatutaria de la cuantía de la retribución

Sentando que los Estatutos deben determinar de forma clara y precisa el carácter remunerado del cargo de administrador y el concepto o conceptos retributivos que conformen su sistema de remuneración, cabe plantearse si es preciso que conste en los propios Estatutos el importe o la cuantía concreta de la retribución.

La doctrina ha entendido, desde antiguo, que no es preciso que los Estatutos concreten numéricamente la retribución del administrador[39]. Se entiende que los Estatutos deben fijar la retribución en el sentido de establecer el modo de retribuir a los administradores (*e.g.* asignación fija, dietas de asistencia, participación en ganancias, etc.), pero que, una vez establecido el sistema de remuneración, será la Junta General la encargada de fijar su cuantía. Interpretar lo contrario conduciría al absurdo de que, una vez establecido el importe concreto de la remuneración en los Estatutos, fuese necesario modificar éstos todas las veces que se pretenda variar la cifra de la retribución[40]. Se trataría de una petrificación poco funcional, abocando a la compañía a modificar constantemente la cláusula estatutaria correspondiente a la retribución con el fin de atender a las cambiantes circunstancias de la vida de la sociedad, y aun cuando sean administradores las mismas personas[41]. Tampoco puede perderse de vista la incidencia de la inflación en las cifras concretadas estatutariamente[42].

A la misma conclusión conducen el art. 23.e) de la LSC (y anteriormente el art. 9.h) del TRLSA) y el art. 124.3 del RRM, que exigen la constancia estatutaria del «*sistema de retribución, si la tuvieren*» los

[38] Paz-Ares, *Ad imposibilia*, *op. cit.*, pág. 4.

[39] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 69; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 92 y 93; Garrigues, *Curso*, 1976, *op. cit.*, pág. 486; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 161; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 268; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 193; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 129, 134 y 135; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.308; Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, págs. 602 y 604; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.190; Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 41 y 42; Paz-Ares, *Ad imposibilia*, *op. cit.*, págs. 4 y ss.; Curto Polo, *Exigencias, op. cit.*, pág. 31; García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 501, entre otros.

[40] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 69; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 92 y 93.

[41] Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 382; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 161; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 268.

[42] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 45.

administradores, no de la cuantía concreta de tal retribución[43]. Parece claro que la Ley no exige «*fijar la retribución*» en todos sus detalles, sino que se da por satisfecha con tal de que «*se determine el sistema de retribución*»[44].

Sin embargo, nada impediría que los Estatutos puedan cuantificar la retribución en algún caso, como en el de la asignación fija o en el de las dietas de asistencia (c. ref. letras a) y b) del art. 217.2 LSC)[45].

En suma, los Estatutos no deben fijar el «*quantum*» de la retribución de los administradores, sino su naturaleza y las normas procedimentales para la determinación de la retribución[46]. En otras palabras, debe constar en la norma estatutaria el aspecto cualitativo de la retribución (*i.e.* modalidad de retribución), pero no el aspecto cuantitativo (*i.e.* el importe o monto de la retribución)[47].

Por su parte, la DGRN también ha defendido que la reserva estatutaria no comprende o alcanza el aspecto cuantitativo de la retribución de los administradores[48]. En palabras del Centro Directivo «*la fijación estatutaria de la cuantía concreta de la retribución (…) se avendría mal con la propia naturaleza de los estatutos sociales como norma rectora de la estructura y funcionamiento de la sociedad al margen de las circunstancias tan cambiantes como puede ser la referida cuantía retributiva*»[49].

Con todo, el Centro Directivo también ha dejado sentado que es admisible, con base en la autonomía estatutaria, que se determine en Estatutos la cuantía concreta de la remuneración de los administradores[50]. También hay doctrina que reconoce expresamente la validez de esta posibilidad[51]. Sin embargo, es obvio que tales cláusulas estatutarias no resultan adecuadas y buena muestra de ello es que no son habituales en la práctica societaria[52].

Como excepción a lo anterior, cabe mencionar, por su relevancia, las dos SSTS (Sala Tercera) de 13 de noviembre de 2008 (RJ 2009\59, RJ 2009\453), que resolvieron el denominado «*caso Mahou*». La cuestión planteada giraba en torno a la deducibilidad, a los efectos del Impuesto sobre Sociedades, de las retribuciones de los miembros del Consejo de Administración en sociedades anónimas.

Señalaba el TS (RJ 2009\453) que las remuneraciones de los administradores debían constar «*con certeza*» en los Estatutos para que fuesen fiscalmente deducibles en el Impuesto sobre Sociedades. Y

---

[43] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 161; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 268. También Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 382.

[44] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 41 y 42; Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, págs. 31 y 32.

[45] Vicent Chuliá. *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.190.

[46] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 161; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 268; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.308.

[47] Paz-Ares, *Ad imposibilia*, *op. cit.*, pág. 4.

[48] RRDGRN de 19 marzo de 2001 (RJ 2002\2185), 26 de septiembre de 2014 (RJ 2014\5493) y de 19 de febrero de 2015 (RJ 2015\2577).

[49] RDGRN de 19 marzo de 2001 (RJ 2002\2185).

[50] RRDGRN de 19 de febrero de 2015 (RJ 2015\2577) y de 12 de marzo de 2015 (RJ 2015\736); también la RDGRN de 26 de septiembre de 2014 (RJ 2014\5493).

[51] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 33 y 34; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 134; Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, págs. 31 y 32.

[52] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 135.

para poder concluir que los Estatutos establecen la retribución de los administradores «*con certeza*», el Alto Tribunal (FD 6º de la sentencia de 13 de noviembre de 2008 (RJ 2009\453)) precisaba que era precisa la concurrencia de tres requisitos:

(1) Que los Estatutos precisen «*el concreto sistema retributivo*», de manera que *«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*».

(2) Que, «*en el supuesto de que el sistema elegido sea el variable, y se concrete en una participación en los beneficios de la sociedad (…) no basta con la fijación de un límite máximo de esa participación, sino que el porcentaje debe estar perfectamente determinado en los estatutos*». Y en el caso de que el concepto elegido sea la participación en los beneficios de la sociedad, no basta fijar un límite máximo de esa participación, sino que el porcentaje debe estar perfectamente determinado en los Estatutos. Lo contrario, a juicio del Alto Tribunal, generaría inseguridad y acarrearía un perjuicio tanto a los administradores como a los propios socios y, en particular, a los minoritarios, «*cuya participación podría eventualmente verse afectada por la decisión de la mayoría de atribuir una participación elevada a los administradores*», amén de que «*las cautelas que introduce la ley, al exigir que sea cubiertas determinadas atenciones que estima preferentes (…) no quedarían completadas sin una exacta fijación de la participación en los beneficios*»[53].

(3) Cuando la retribución de los administradores consista en una asignación fija «*no basta con que se prevea la existencia y obligatoriedad de la misma, sino que, además, es preciso que en todo caso los estatutos prevean el quantum de la remuneración o, al menos, los criterios que permitan determinar perfectamente, sin ningún margen de discrecionalidad, su cuantía*».

Estas dos sentencias del TS fueron duramente criticadas por la doctrina, que bautizó la reseñada exigencia jurisprudencial de determinación estatutaria del importe exacto de la retribución de los administradores como la «*doctrina del milímetro*»[54].

La doctrina crítica con el TS exponía, creemos que acertadamente, que, si bien la denominada «*doctrina del milímetro*» cabía en el tenor literal del entonces vigente art. 130 del TRLSA, tal interpretación del Alto Tribunal no era acertada, por varias razones[55]:

(i) Semejante interpretación no encaja con lo ordenado en la letra h) del art. 9 del mismo TRLSA, que no dice que en los Estatutos deba constar la «*retribución de los administradores*» (según la dicción del art. 130 del TRLSA), sino sólo «*el sistema de retribución*». Una interpretación conjunta de ambos preceptos lleva a entender, necesariamente, que el «*quantum*» de la retribución del administrador no queda comprendido en el ámbito de la reserva estatutaria.

(ii) El cambio de criterio del TS se basa y justifica, esencialmente, en la STS (Sala Primera) de 21 de abril de 2005 (RJ 2005\4132) en la que se recordaba que la retribución de los administradores

[53] Se basa el TS en la doctrina de las RRDGRN de 20 de febrero de 1991 (RJ 1991\1690) y 6 de mayo de 1997 (RJ 1997\3852).

[54] Paz-Ares, *Ad imposibilia*, *op. cit.*, pág. 6; Roncero Sánchez, *Grado*, *op. cit.*; Gómez Taboada, F.J., «La larga y ácida resaca del caso Mahou», El Notario del Siglo XXI, disponible en https://www.elnotario.es/revista-35/942-la-larga-y-acida-resaca-del-caso-mahou-0-410362516912038.html [fecha de consulta: 2 de enero de 2024].

[55] Paz-Ares, *Ad imposibilia*, *op. cit.*, págs. 6 y ss.

debe constar «*con certeza*» en los estatutos. Pero, a juicio de la doctrina seguida, la «*certeza*» no debe llevar a expandir la reserva estatutaria, sino que simplemente lo cualifica.

(iii) El rigor interpretativo del TS impediría configurar arquitecturas retributivas que se adecúen a las necesidades de las compañías mercantiles y a sus cambiantes circunstancias. También parece que el TS se olvida de que la retribución del administrador es objeto de negociación entre el propio administrador y la sociedad. Además, el Alto Tribunal parece basarse en el concepto de determinación negocial (c. ref. 1.273 CC) y subyace en sus argumentos la idea de que la reserva estatutaria es la herramienta idónea para salvaguardar la transparencia de las retribuciones de los administradores y controlar los excesos que puedan producirse, encomendando a aquélla la preservación de los intereses en juego y soslayando que existen, igualmente, otros instrumentos legales para reprimir abusos en este ámbito (*e.g.* impugnación de acuerdos sociales por lesión del interés social, exigencia de responsabilidad a los administradores, etc.).

Ciertamente, sujetar a la reserva estatutaria el «*quantum*» de la retribución del administrador implica esclerotizar el sistema, toda vez que cualquier modificación de la cuantía de la retribución abocaría a la pertinente modificación estatutaria. Semejante rigidez no casa con la flexibilidad que debe regir en este ámbito para, sin perjuicio de las debidas garantías para impedir abusos, adaptar la cuantía de la remuneración del administrador a la situación de la sociedad en cada momento, de acuerdo, además, con los parámetros que, desde la reforma de 2014, recoge el art. 217.4 de la LSC[56].

La «*doctrina del milímetro*» fue seguida posteriormente por las SSTS de 21 de enero de 2010 (RJ 2010\1577) y 4 de febrero de 2010 (RJ 2010\2805), entre otras. Sin embargo, tal doctrina jurisprudencial puede considerarse actualmente superada[57]. Ha sido constante la jurisprudencia posterior que ha dejado sentado que la reserva estatutaria, en su vertiente objetiva, no comprende la determinación de la cuantía o importe exacto de la retribución[58].

### 6.5.4 Cumulatividad y alternatividad de conceptos retributivos

Otra cuestión a tratar en relación con el ámbito objetivo del principio de reserva estatutaria es la posibilidad de contemplar en Estatutos varios conceptos retributivos (*i.e.* sistema combinado, complejo o mixto) o sólo uno (*i.e.* sistema simple)[59]. Además, en caso de que se admita un sistema combinado, cabe preguntarse si la aplicación de los conceptos retributivos estatutariamente previstos debe ser

[56] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 441.

[57] Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*, explica que la «*doctrina del milímetro*» fue abandonada por varias razones (i) se aplicaba a las sociedades anónimas, pero no a las de responsabilidad limitada; (ii) no tenía sentido una interpretación tan estricta de la norma si se tenía en cuenta que, para la retribución consistente en la participación en beneficios o la que consistiera en acciones u opciones sobre acciones, se admitía que la Junta General fijase ciertos criterios determinantes de la remuneración, pero no pudiera hacerlo cuando se tratara de una retribución fija; y (iii) perdía su razón de ser la constancia de la concreta remuneración de los administradores en la memoria de las cuentas anuales, que debería coincidir necesariamente con la que constara en Estatutos.

[58] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 441. En este sentido, pueden consultarse, entre otras, las SSTS de 25 de junio de 2013 (RJ 2013\5188) y 19 de septiembre de 2017 (RJ 2017\4012). En el ámbito fiscal, destacan las SSTS (Sala de lo Contencioso-Administrativo) de 27 de junio de 2023 (RJ 2023\4262) y de 2 de noviembre de 2023 (JUR 2023\411001).

[59] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.309, emplea la expresión «*sistema combinado*»; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 162; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 269, prefiere hablar de «*sistema complejo o mixto*».

necesariamente cumulativa o, por el contrario, es admisible que tales conceptos puedan preverse y aplicarse de forma alternativa.

En cuanto a la primera cuestión, la doctrina ha entendido, tradicionalmente, que las diversas modalidades de retribución son compatibles entre sí, por lo cual pueden combinarse en relación con los administradores de una misma sociedad[60]. Y ello sería así aun cuando la dicción de los arts. 23.e) y 217.1 de la LSC y 124.3 del RRM se refiere al *«sistema de retribución*», en singular[61]. En apoyo de la combinación de conceptos retributivos puede traerse a colación el art. 260 de la LSC: «*[l]a Memoria deberá contener (…) Undécima. El importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio por el personal de alta dirección y los miembros del órgano de administración, cualquiera que sea su causa (…)*». Se aprecia que el precepto transcrito emplea la conjunción copulativa «*y*» entre los sustantivos dietas y remuneraciones, lo que da pie a entender que es posible acumular varios conceptos retributivos. Por ende, nada impediría que la correspondiente cláusula estatutaria prevea más de un concepto retributivo, admitiéndose, de esta forma, que los administradores puedan ser remunerados a través de dos o más modalidades, por ejemplo una asignación fija, dietas de asistencia a reuniones del Consejo de Administración y participación en ganancias. Así lo demostraría también la práctica societaria, donde es muy habitual que los Estatutos acumulen dos o más conceptos retributivos[62].

La DGRN, en consonancia con la doctrina científica, admite la previsión estatutaria de un sistema retributivo combinado o mixto, estableciendo la necesaria concreción[63].

En cuanto a la segunda cuestión, relativa a la posibilidad de prever en Estatutos la alternatividad de conceptos retributivos, la DGRN se mostró sistemáticamente en contra de la alternatividad de conceptos

---

[60] Garrigues, *Curso*, 1976, *op. cit.*, pág. 486; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 70; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 94; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 162; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 268 y 269; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 195 y 196; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.309; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.470; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 281; Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 381; Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, págs. 29 y 30.

[61] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 162; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 268 y 269.

[62] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 162; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.309; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 195 y 196. Por su parte, Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, págs. 29 y 30, sostiene que no sería contrario a la reserva estatutaria establecer un concepto retributivo con carácter principal –sea éste fijo o variable– y prever otros conceptos retributivos que podrían acumularse al fijado con carácter principal en razón de las circunstancias, siempre que no sean incompatibles entre sí y en el bien entendido de que deberán contemplarse criterios o parámetros generales para su aplicación a fin de que tal aplicación no quede a la sola voluntad de la Junta General. En esta línea, se defiende la posibilidad de establecer en Estatutos distintos conceptos retributivos con carácter subsidiario para el caso de que no sea posible la remuneración con arreglo al concepto retributivo principal (*e.g.* establecer un concepto retributivo que se aplique en defecto del de participación en beneficios cuando éste se fije como principal cuando la sociedad no obtenga ningún beneficio en un ejercicio social determinado).

[63] Entre otras, las RRDGRN de 18 de febrero de 1991 (RJ 1991\1686), 20 de febrero de 1991 (RJ 1991\1690), 20 de marzo de 1991 (RJ 1991\2626), 25 de marzo de 1991 (RJ 1991\2628), 26 de julio de 1991 (RJ 1991\5448) y 4 de octubre de 1991 (RJ 1991\7492) y 23 de febrero de 1993 (RJ 1993\1360). Más recientemente, las RRDGRN de 12 de noviembre de 2003 (RJ 2003\7684), 16 de febrero de 2013 (RJ 2013\1982), 17 de junio de 2014 (RJ 2014\4181) y 26 de septiembre de 2016 (RJ 2014\5493), así como la RDGSJFP de 9 de agosto de 2019 (RJ 2019\4377).

o sistemas retributivos[64]. Ha sido lugar común en las resoluciones de la DGRN la afirmación de que «*el régimen legal de retribución de los administradores exige que se prevea en estatutos, de forma expresa, que el administrador es retribuido, para así destruir la presunción de gratuidad, y también la determinación de uno o más sistemas concretos para la misma, de suerte que en ningún caso quede a la voluntad de la junta general su elección o la opción entre los distintos sistemas retributivos, que pueden ser cumulativos pero no alternativos*»[65].

De este modo, la DGRN entendía, de modo excesivamente rígido, que la Junta General no se hallaba legitimada para optar entre varios conceptos retributivos estatutariamente previstos, puesto que, a su entender, tal facultad excedía de las competencias que el legislador otorga a la Junta General en esta materia. Ello acarreaba que, en la práctica, el Centro Directivo admitiera la validez de las disposiciones estatutarias que contuviesen varias modalidades retributivas cuando figurase entre ellas la conjunción copulativa «*y*» (*i.e.* sistemas cumulativos), pero rechazara aquellas cláusulas que incluyeran la conjunción disyuntiva «*o*» entre los distintos conceptos retributivos (*i.e.* sistemas alternativos)[66].

No obstante, a la vista de la reforma operada en la LSC por la Ley 31/2014 en materia de retribución de administradores, hay doctrina que se ha inclinado por admitir cláusulas estatutarias abiertas, habilitando a los órganos sociales competentes para optar entre los diversos conceptos retributivos estatutariamente prefijados[67]. Con todo, aún hay doctrina que, de forma minoritaria, sigue sosteniendo que los conceptos retributivos dispuestos en los Estatutos son siempre de aplicación cumulativa[68].

Por su parte, la propia DGSJFP modificó su criterio y admite ahora la alternatividad estatutaria de conceptos retributivos. En la RDGSJFP de 4 de junio de 2020 (RJ 2020\3008), el Centro Directivo abandonó su criterio anterior y optó por flexibilizar la reserva estatutaria en este aspecto, en línea con la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635), para dar así carta de naturaleza a la antedicha alternatividad; ese criterio ha sido seguido en posteriores pronunciamientos del Centro Directivo[69]. Tal

---

[64] Véanse las RRDGRN reseñadas en nota 63 inmediatamente anterior.

[65] RDGRN de 17 de junio de 2014 (RJ 2014\4181) y RDGSJFP de 9 de agosto de 2019 (RJ 2019\4377).

[66] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 162; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.309. Al respecto, la RDGRN de 18 de febrero de 1991 (RJ 1991\1686).

[67] A favor de la alternatividad, Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*; Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 221 y ss.; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.309; Petit Lavall, M.V., «Novedades en el régimen de remuneración de los administradores de las sociedades de capital: la retribución extraestatutaria de los consejeros ejecutivos» en AA.VV., *Derecho de sociedades y de los mercados financieros: libro homenaje a Carmen Alonso Ledesma* (coord. Fernández Torres, I., Arias Varona, F.J., Martínez Rosado, J.), Iustel, Madrid, 2018, págs. 660 y 661; Brenes Cortés, J., «La retribución de los consejeros ejecutivos en las sociedades de capital. Comentario a la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 30 de julio de 2015», RDM, 299 (2016), pág. 465. Con dudas, Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, pág. 30; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*

[68] En contra de la alternatividad, Vázquez Cueto, J.C., «La remuneración de los administradores mediante participación en los beneficios en las sociedades de capital no cotizadas», RdS, 55 (2019), [consultado en formato electrónico]; Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*

[69] En la misma línea que la citada RDGSJFP de 4 de junio de 2020 (RJ 2020\3008), entre otras, las RRDGSJFP de 21 de octubre de 2024 (JUR\2024\453898; JUR\2024\453897) y de 30 de octubre de 2024 (JUR\2024\455228) en relación con la retribución de los consejeros ejecutivos, admitiendo que en Estatutos consten los conceptos retributivos y que se remita al contrato del consejero ejecutivo el detalle de si se le remunerará por todos o sólo por algunos de los conceptos retributivos fijados en los Estatutos.

cláusula estatutaria, previsora de modalidades retributivas alternativas, ha sido bautizada por la doctrina como la «*cláusula menú*»[70].

Sin embargo, debe aclararse que semejante alternatividad (y, con ella, la denominada «*cláusula menú*») sólo es predicable, según la DGSJFP, respecto de los consejeros ejecutivos. Para los consejeros en su condición de tales y los administradores en sistemas de administración simple, el Centro Directivo tiene expresamente declarado que la alternatividad de conceptos retributivos no es admisible[71]. Semejante postura no puede sino calificarse negativamente, porque implica mantener una rigidez estatutaria que no encaja bien (creemos) con la necesaria flexibilidad que debe presidir la configuración de la retribución de los administradores, tanto ejecutivos como no ejecutivos, para su adaptación a las variables circunstancias de la sociedad en cada momento. Lo deseable hubiera sido que la DGSJPF declarara extensible la alternatividad de conceptos retributivos a todo administrador, con independencia de la particular forma de organizar la administración elegida y de las labores o tareas asumidas por ellos, al hilo de la flexibilidad de la reserva estatutaria patrocinada por la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635) en relación con la retribución de los consejeros ejecutivos y seguida y concretada por la propia DGSJFP. A mayor abundamiento, esta asimetría entre consejeros ejecutivos y el resto de administradores que resulta de la interpretación de la DGSFJP parece, a nuestro juicio, criticable y, además, sería incongruente, en la medida en que no concede el mismo tratamiento a aquellos administradores que asumen funciones similares o idénticas (*i.e.* el administradores único, los mancomunados, los solidarios y el consejero ejecutivo se ocupan de la gestión empresarial y, sin embargo, la alternatividad queda restringida a este último).

## 6.6 ELEMENTOS PERSONALES DEL PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA

Acotado el elemento real o ámbito objetivo del principio de determinación estatutaria, procede explorar el elemento personal o ámbito subjetivo de dicho principio. En concreto, la cuestión principal que aquí se plantea es la exigencia de constancia estatutaria de las retribuciones que perciban los consejeros delegados o consejeros que desempeñen funciones ejecutivas, por razón del ejercicio de tales funciones ejecutivas.

Derivado de lo anterior, surgen, asimismo, otros problemas: los apdos. 2º y 3º del art. 217 de la LSC, en su redacción vigente, exigen la concreción estatutaria de la remuneración de los «*administradores en su condición de tales*», pero ¿qué significa la expresión «*administradores en su condición de tales*»? ¿Puede un administrador no actuar en su condición de tal administrador? ¿Cuál es el cometido inherente al cargo de administrador? Estas cuestiones se hallan en íntima conexión con la posible superposición de una relación contractual (de índole mercantil o laboral especial de alta dirección) a la relación orgánica u orgánico-contractual que vincula a todo administrador con la sociedad, para dar respuesta, a la postre,

---

[70] Marín de la Bárcena Garcimartín, F., «La cláusula menú es válida», 2020, disponible en https://www.ga-p.com/publicaciones/la-clausula-menu-es-valida/ [fecha de consulta: 3 de enero de 2024]. Al respecto, puede verse AA.VV., «Boletín de Sociedades Gómez-Acebo y Pombo», núm. 18, 2020, disponible en https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2020/09/Boleti%CC%81n-de-Sociedades_No.-18-1.pdf [fecha de consulta: 2 de junio de 2024], que compara la RDGSJFP de 4 de junio de 2020 (RJ 2020\3008) con sus precedentes más inmediatos (*i.e.* RRDGRN de 31 de octubre de 2018 (RJ 2018\4846) y 8 de noviembre de 2018 (RJ 2018\4863)).

[71] Entre otras, la RDGSJFP de 5 de diciembre de 2023 (JUR 2024\4196) y las RRDGSJFP de 13 de mayo de 2025 (JUR 2025\147459; JUR 2025\147460).

a si es conforme a Derecho que el administrador perciba una remuneración complementaria o adicional a la estatuaria sobre la base de que no sólo ejerce el cargo de administrador «*en su condición de tal*», sino que también desarrolla funciones ejecutivas o directivas en virtud de una delegación orgánica o por otro título[72].

### 6.6.1 «*Status quaestionis*» hasta la reforma para la mejora del gobierno corporativo

#### 6.6.1.1 Ley de Sociedades Anónimas de 1951

Durante la vigencia de la LSA 1951, doctrina científica autorizada entendía que el consejero delegado se halla vinculado con la sociedad en virtud de una relación «*sui generis*» llamada «*delegación*», que injertaba un vínculo contractual en la relación orgánica preexistente entre el administrador y la sociedad[73]. En el marco de este vínculo contractual, la doctrina admitía acuerdos o pactos celebrados entre el Consejo de Administración y el consejero delegado, instrumentados en virtud de un contrato de arrendamiento de servicios, subordinando en todo caso tales acuerdos o pactos a la libre facultad de revocación. Por tanto, se consideraba aceptable que el administrador delegado pudiese unir a su relación orgánica una relación contractual de servicios (*i.e.* un contrato de servicios profesionales o contrato de arrendamiento de servicios) en razón de las especiales funciones que se le hubiesen atribuido[74].

Cierta doctrina actual destaca que la consecuencia que se extraía de lo anterior era que Consejo de Administración quedaba habilitado para retribuir las funciones ejecutivas del consejero delegado en el marco de la citada relación contractual de servicios. Es decir, el doble vínculo del administrador social con la sociedad permitiría considerar competente al órgano de administración para retribuir las funciones ejecutivas en el marco de una relación contractual que no se hallaba sometida al principio de determinación estatutaria, sino al principio general de libertad contractual (c. ref. art. 1.255 CC). De esta forma, la práctica societaria bajo el régimen de la LSA 1951 era, según destaca dicha doctrina, que los consejeros a quienes se encomendaban facultades de gestión, señaladamente el consejero delegado y el Presidente ejecutivo, celebrasen con la sociedad contratos de servicios de alta dirección, siendo el Consejo de Administración quien fijaba su retribución, al margen de lo ordenado en Estatutos, del mismo modo que también el propio Consejo determinaba la remuneración del director general[75].

Sin embargo, no pueden perderse de vista un par de cuestiones relevantes que, a nuestro juicio, no encajan exactamente con las conclusiones anteriores de esta doctrina actual. La primera es que los comentaristas de la vieja LSA 1951 contemplaban la indemnización por cese como el concepto remuneratorio clave, o de mayor relevancia, del citado contrato de servicios profesionales del administrador y enfatizaban, particular y especialmente, que tal contrato se convertía, en última instancia,

---

[72] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 443 y 444.

[73] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 108; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 135; Bérgamo, *Sociedades*, T. II, *op. cit.*, págs. 121 y 122, entre otros.

[74] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 82 y 108; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 107 y 135; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 306 y 307; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 244 a 246; Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 273. Vigente el TRLSA, defendieron el doble vínculo, entre otros, Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 37; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, págs. 99, 100 y 102; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 194; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 66 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 100 y ss.; Vicent Chuliá, *Compendio*, *op. cit.*, págs. 677 y 678; Sánchez Álvarez, *¿Debe modularse*, *op. cit.*, pág. 301.

[75] Paz-Ares, *Ad imposibilia*, pág. 10; Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.*, pág. 4.

en una medida de protección del administrador delegado frente a la facultad de revocación «*ad nutum*» atribuida a la Junta General. La segunda cuestión es que, a la vista de lo ordenado por el art. 74 de la LSA 1951 («*La retribución de los administradores habrá de ser fijada en Estatutos. (…).*»), los tratadistas de aquel entonces nunca dudaron de que cualquier retribución de cualquier administrador (con encomienda de funciones ejecutivas o sin ella) quedaba dentro de la órbita de la reserva estatutaria y, por tanto, debía estar prevista o, como mínimo, admitida en Estatutos[76].

En realidad, este «consenso doctrinal» en torno a la retribución del administrador ejecutivo bajo el régimen de la LSA 1951 bien podríamos tildarlo de sorprendente o, en valoración de la DGRN, de paradójico. La RDGRN de 3 de abril de 2013 (RJ 2013\3669) lo expresa a la perfección: *«La doctrina mercantilista que podríamos calificar de "tradicional", mientras estuvieron vigentes las leyes especiales de anónimas y de limitadas de 1951 (RCL 1951, 811, 945) y 1953 (RCL 1953, 909, 1065) y en los primeros años de vigencia de las leyes especiales que las sucedieron, de 1989 (RCL 1989, 2737 y RCL 1990, 206) y 1995 (RCL 1995, 953), no se planteó como problemática la (posible) retribución extraestatutaria de los administradores y de los consejeros. Un tanto paradójicamente se defendía el principio de reserva estatutaria (según el cual la retribución de cualquier administrador debía tener su correspondiente cobertura estatutaria) y, simultáneamente, la posibilidad de yuxtaponer al régimen estatutario de su retribución y en la cabeza de un administrador o consejero un contrato adicional de servicios profesionales "en razón de las especiales funciones que se le hubieran encomendado". Esta compatibilidad retributiva se intentó justificar con el argumento de que procedía distinguir entre lo que constituía "gestión de la sociedad" (con reserva y retribución "estatutarias") y la "gestión de empresa" (en atención al vínculo contractual de servicios y sin necesidad de legitimación estatutaria)*»[77].

No obstante, merece la pena destacar que hubo alguna doctrina (aislada) que, bajo la vigencia de la Ley de 1951, sí defendió que la reserva estatutaria sólo debía entenderse referida a los administradores «*en tanto tales*». Esta doctrina sostuvo que si, independientemente de la designación para formar parte del órgano de administración, mediaba entre el administrador y la sociedad una relación contractual (*i.e.* arrendamiento de servicios o mandato), no había inconveniente en que se pactara una remuneración (adicional) al articular esta relación contractual, aunque tal remuneración no figurase en Estatutos[78].

---

[76] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 68, 82 y 108; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 92, 107 y 135; Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 244-246 y 278; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 360. Esta sujeción a la reserva estatutaria la reconoce el propio Paz-Ares en alguno de sus trabajos (c. ref. Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, pág. 24).

[77] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, explica que el sistema diseñado por la LSA 1951 era, en la práctica, excesivamente rígido, porque, llevado a sus últimas consecuencias, implicaba que la alteración de cualquier aspecto de la retribución de los administradores quedaba sometida al procedimiento de modificación de Estatutos. De ahí que proliferasen en el «derecho vivo» de sociedades, sin cobertura legal, esquemas variados de retribución extraestatutaria. Por su parte, Paz Ares, *El enigma*, *op. cit.*, pág. 25, critica esta distinción entre la «*gestión de la sociedad*» y la «*gestión de la empresa*» –que señala que tuvo su auge en la doctrina italiana de mediados del siglo pasado, con ecos en nuestra doctrina– y la califica de inoperativa, impracticable e imposible.

[78] Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, págs. 602 y 603. A nuestro juicio, la tesis defendida por Cámara bien podría considerarse como el germen de la construcción defendida actualmente por, entre otros y principalmente, Paz-Ares en lo relativo a la retribución de los consejeros delegados o ejecutivos (vid., entre otros y singularmente, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 15-91). Para Cámara (*op. cit.*), la distinción entre la pura relación orgánica y la relación contractual es clara, precisamente, cuando el órgano de administración es colegiado. El consejero delegado puede, a su juicio, pactar con la sociedad una remuneración al aceptar

#### 6.6.1.2 La superposición de la relación laboral de alta dirección a la relación de administración y el tratamiento unitario de la remuneración

Más adelante en el tiempo, bajo la vigencia del TRLSA y la LSRL, el excesivo rigor con el que la jurisprudencia interpretaba el principio de determinación estatutaria, consagrado en los arts. 130 del TRLSA y 66 de la LSRL, así como la práctica societaria, provocaron una fuga de los administradores desde el ordenamiento mercantil al ordenamiento laboral, buscando refugio en el RDAD, bajo la cobertura formal del contrato laboral especial de alta dirección. Según la doctrina, esta huida tuvo como finalidad atribuir a los administradores ejecutivos la determinación de su propia remuneración (*e.g.* percepción de cantidades extraordinarias, indemnizaciones por cese, etc.) como alto directivo, extra muros de lo dispuesto en Estatutos, esto es, pactando retribuciones (adicionales) de naturaleza extraestatutaria –sin someterse, por tanto, a la reserva estatutaria– y escapando del conocimiento y control de la Junta General[79].

Tampoco cabe subestimar el efecto que en esta huida pudo haber tenido la propia regulación positiva de la materia, que, tal y como ha puesto de manifiesto la doctrina, impedía establecer una configuración convencional que fuera económicamente eficiente y tuviera lógica racional, en la medida en que la normativa aplicable impedía diferenciar entre administradores individualmente considerados, en atención a las funciones desempeñadas y los diferentes servicios prestados por cada uno de ellos. Como consecuencia de la presunción reglamentaria de retribución igual para todos los administradores (c. ref. arts. 124.3 y 185.4 RRM), los administradores quedaban privados, a falta de habilitación estatutaria expresa, de la posibilidad de establecer remuneraciones cuantitativamente diferentes por razón de las funciones y responsabilidades por ellos asumidas[80].

Como bien apunta la doctrina, resultaba incomprensible que el teóricamente rígido Derecho del Trabajo fuese preferido frente al Derecho de Sociedades, que deja más margen de maniobra a la autonomía de la voluntad, para evitar la aplicación de este último y regular específicamente los términos y condiciones bajo los que prestan sus servicios los consejeros que se ubican en el vértice superior de la organización y que asumen el poder de dirección empresarial y la gestión corriente[81].

---

este nuevo cargo que le impone una dedicación mucho más intensa que la del simple consejero. Al entender de Cámara, no parece muy razonable sostener que, ante el silencio de los Estatutos, aquel pacto tenga que ser nulo. No habría razón alguna para distinguir, en este orden de cosas, la función de un consejero delegado y la de un director general y sostener que el primero no tiene derecho a remuneración, aunque se pacte, por ser órgano, y en cambio el segundo sí porque no lo sea. Argumenta que, además, ni en la práctica ni en la teoría están deslindadas con claridad las funciones de estos dos cargos, que únicamente pueden diferenciarse en atención a circunstancias formales, esto es, que mientras el consejero delegado se integra órgano de administración, el director general no tiene la condición de administrador. Añade Cámara que la cuestión se complica cuando la sociedad es administrada por un administrador único o varios administrador solidarios; aquí entiende que no es posible distinguir la relación orgánica y una relación contractual superpuesta, por lo que no cabría exigir una retribución si los Estatutos nada establecen sobre el tema.

[79] Desdentado Bonete y Desdentado Aroca, *En los límites*, *op. cit.*, págs. 42 y 52 y ss.; Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 444; Farrando Miguel, *La remuneración*, *op. cit.*; García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 477 y ss.

[80] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 220 y 221; Brenes Cortés, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 461.

[81] Juste Mencía, Javier. *Retribución de consejeros*. El gobierno de las sociedades cotizadas. VVAA. Coord. Gaudencio Esteban Velasco. 1991. Pág. 513.

La duda que se planteó fue qué tratamiento debían recibir estas remuneraciones de los consejeros ejecutivos no contempladas en Estatutos: si eran válidas, si era posible aplicarles un régimen jurídico diferente, habida cuenta de las funciones desempeñadas por cada administrador (*i.e.* distinguiendo entre los que ejercitasen funciones ejecutivas, de un lado, y aquellos otros a quienes se les encomendasen funciones deliberativas, de otro lado), y si estas remuneraciones percibidas por los consejeros que desempeñasen funciones ejecutivas podían ser excluidas de la exigencia de constancia en estatutaria[82]. Como puso de manifiesto el TS, «*[s]on frecuentes los litigios relativos a administradores que han percibido retribuciones de la sociedad pese a no existir previsión estatutaria de que el cargo tenga carácter retribuido, en los que el pago de tales retribuciones se intenta justificar por la existencia de un vínculo con la sociedad distinto del que supone el cargo de administrador. Lo habitual es que se alegue la prestación de servicios de alta dirección*»[83].

La doctrina mayoritaria sostuvo que toda retribución de todo administrador debía quedar bajo la cobertura de los Estatutos, incluyendo, por tanto, la retribución de los consejeros delegados o ejecutivos, quienes no podían sortear la regulación estatutaria de la retribución de los administradores recurriendo a la suscripción de un contrato de alta dirección[84]. Expresado de otra forma, gran parte de la doctrina mercantilista se posicionó en contra de simultanear la relación societaria de administración social y de la laboral especial de alta dirección para remunerar funciones ejecutivas al margen de lo prescrito en Estatutos[85]. Esto es tanto como decir que esta doctrina asumió el postulado básico de la teoría del vínculo.

---

[82] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 444.

[83] STS de 18 de junio de 2013 (RJ 2013\4632).

[84] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 194 y 195; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 103 y ss.; Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 131 y ss.; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 229 y ss.; Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 507 y ss.; Farrando Miguel, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 52 y ss.; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores*, *op. cit.*, págs. 36 y ss.; Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 444. Cabe destacar que Sánchez Calero modificó su posición en cuanto a la compatibilidad de la relación de administración social y la laboral de alta dirección, probablemente por causa de la doctrina jurisprudencial del vínculo (véase *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 71 y ss., donde, con matices, argumentaba en favor de la acumulación de las condiciones de administrador y trabajador; después, en *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 104, afirmaba que, en el caso de que el administrador desarrolle la función ejecutiva, el contrato de carácter interno entre el administrador y la sociedad completa la relación jurídica orgánica que les une a ambos y que dicho contrato interno tiene naturaleza mercantil).

[85] Véase el apdo. 4.2 y la bibliografía allí citada. Con abundantes referencias bibliográficas, Farrando Miguel *La remuneración*, *op. cit.* A este respecto, cabe destacar la postura de Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores*, *op. cit.*, págs. 36 y 37, puesto que, aun cuando admite el doble vínculo del consejero ejecutivo y la compatibilidad de su relación mercantil (en cuanto administrador) con la laboral de alta dirección, sostiene que la remuneración del consejero ejecutivo debe sujetarse en todo caso al principio de reserva estatutaria. En concreto, para este último autor, el consejero ejecutivo percibe su retribución con base en su doble incardinación: (i) la primera, deriva de su pertenencia al órgano de administración, y su participación en los sistemas establecidos en Estatutos como forma de retribución (*e.g.* retribución fija); y (ii) la segunda, por su encuadramiento en la categoría de «*ejecutivo*» o, más precisamente, en la «*alta dirección*» de la sociedad, de modo que, partiendo de la atribución al consejero de funciones distintas a las que le corresponden como administrador, surge una relación especial, que se plasma por medio del correspondiente contrato y al amparo de la regulación laboral establecida al efecto. Con todo, esta doble relación laboral-mercantil no debe ser obstáculo, a juicio de Sánchez-Calero Guilarte, para la aplicación de la reserva estatutaria.

El argumento fundamental para rechazar tal acumulación de relaciones jurídicas es la imposibilidad de separar o distinguir con nitidez las funciones propias de los miembros de los órganos de administración, de un lado, y los poderes inherentes a la titularidad jurídica de la empresa que tipifican al alto cargo laboral, de otro lado[86]. La causa de dicha imposibilidad residiría en la similitud de funciones o cometidos de quienes desenvuelven la función de administrar y quienes se ocupan de la alta dirección, de modo que sólo sería posible distinguir entre la relación mercantil de administración y la laboral especial de alta dirección por la naturaleza del vínculo, y no por los servicios que prestan los administradores ejecutivos y los altos directivos[87].

Es innegable, al entender de esta doctrina, que el administrador, por el mero hecho del nombramiento y de su aceptación, se integra en estructura orgánico-societaria y asume una posición dotada de un contenido funcional mínimo e inderogable al que se anuda una serie de facultades y deberes[88]. Los administradores están investidos de unas funciones típicas e indisponibles de gestión, dirección y representación que les corresponden «*ex lege*», por lo que no sería admisible que un administrador pueda yuxtaponer a su relación de administración una relación laboral especial de alta dirección que tenga como objeto principal o exclusivo el desempeño de funciones propias o inherentes al propio cargo de administrador social, esto es, funciones o cometidos que ya tenía previamente atribuidas en virtud de su posición orgánico-societaria[89].

Y si bien es cierto, remarcaba esta doctrina, que, en caso de pluralidad de administradores, éstos pueden adoptar una distinta posición y cometido en la compañía, que modulará los concretos derechos y obligaciones que conformen su particular relación de administración (y, en este sentido, es claro a todas luces que la encomienda y posición de un consejero delegado único no es la misma que la de un mero consejero), ello no empaña el hecho de que todos los administradores se hallan sometidos a una serie de reglas comunes y, particularmente, están vinculados por unas obligaciones y responsabilidades que conforman jurídicamente la posición de administrador, común a todos ellos[90]. Se afirmaba que las normas mercantiles que regulan el estatuto del administrador no hacen distingos entre unos consejeros y otros: todos ellos deben desempeñar el cargo con sujeción a los deberes de diligencia y lealtad y responden solidariamente del ejercicio o desarrollo de la gestión social[91].

Según esta misma línea doctrinal, carece de lógica admitir la compatibilización de las relaciones de administración y laboral especial de alta dirección: si se atribuye a la misma persona una misma prestación (*i.e.* la gestión empresarial), ésta no puede ser objeto de dos relaciones jurídicas distintas con una misma contraparte, máxime cuando ambas relaciones tienen un contenido distinto, cuando no contradictorio u opuesto. Precisamente, como muestra de esta incompatibilidad, se trae a colación el distinto régimen remuneratorio del administrador y del alto directivo y el contrasentido que implica que la

---

[86] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 229.

[87] Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 509.

[88] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 489.

[89] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 229.

[90] Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 136.

[91] Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 510. Semejante postulado debe matizarse hoy en día a la vista de lo establecido en el art. 2251. de la LSC (concretamente por la exigencia de la diligencia que corresponde a «*la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno*» de los administradores).

misma actividad se configure, doblemente, como una prestación naturalmente gratuita (*i.e.* presunción de gratuidad del cargo de administrador social) y, simultáneamente, una prestación retribuida (*i.e.* la relación laboral especial de alta dirección es esencialmente retribuida)[92].

Desde esta posición doctrinal se critica, asimismo, la interpretación literal y estricta que del art. 1.3.c) del ET –que excluye del ámbito laboral la «*actividad que se limite, pura y simplemente, al mero desempeño del cargo de consejero o miembro de los órganos de administración (…) siempre que su actividad en la empresa solo comporte la realización de cometidos inherentes a tal cargo*»– hacen los partidarios de la concurrencia simultánea de las relaciones de administración social y laboral especial de alta dirección. Según esta doctrina mayoritaria que se expone, la interpretación sistemática de los arts. 1.3.c) del ET y 1.2 del RDAD (que contiene la definición de alto directivo), debería conducir a la aplicabilidad exclusiva de la normativa mercantil[93].

Otro argumento, colateral, que emplea esta doctrina para negar la acumulación de relaciones jurídicas mercantil y laboral de alta dirección es la prohibición de autocontratación no permitida: quien ostenta un cargo societario que le confiere una ristra de poderes para efectuar contrataciones laborales no podrá realizar una contratación consigo mismo, dado que se estaría en un caso de autocontratación prohibida, en tanto que incidiría sobre intereses en conflicto[94].

Aplicando los razonamientos anteriores al caso particular del consejero delegado, quedaba claro, a juicio de la doctrina seguida, que éste no podría desenvolver una relación adicional de alta dirección, a la vista de que en virtud de la delegación de facultades ejercita funciones que son propias de, y han sido previamente asignadas por la Ley a, el órgano de administración. La naturaleza y extensión de las facultades o funciones que se le suelen atribuir al administrador delegado no dejarían margen alguno para la eventual constitución de un vínculo laboral especial de alta dirección superpuesto que tuviera por objeto funciones distintas e independientes de las que ya conforman e integran, con carácter previo, la relación del delegado con la sociedad. De hecho, si se considera que la nota más característica del alto directivo o director general es intervenir en un ámbito competencial que corresponde «*ex lege*» al órgano de administración, se comprende enseguida que no cabría distinguir entre el consejero delegado y el alto directivo en un plano estrictamente material o funcional. A la luz de esta identidad o similitud funcional, la distinción entre ambos debe venir de la mano de criterios formales, referidos a su distinta condición (*i.e.* sólo un administrador puede ser nombrado consejero delegado; el alto directivo o director general no forma parte del órgano de administración) o a la diferente naturaleza de su representación (*i.e.* el consejero delegado tiene atribuida la representación orgánica; el alto directivo es un apoderado general o representante voluntario). Dicho de otra forma: consejero delegado y alto directivo o director general únicamente presentan un estatus orgánico-formal diferente, puesto que no desarrollan funciones y competencias distintas, sino similares, cuando no idénticas. Por tanto, si las funciones y la encomienda

[92] Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 137 y 138; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 230.

[93] Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 509; Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 138.

[94] Con base en la STS (Sala Cuarta) de 9 de mayo de 1991 (RJ 1991\3794), Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 138, quien añade que la relación mercantil de administración tiene una característica que suele pasarse por alto: quien estructura el contenido obligacional de dicha relación es fundamentalmente la ley imperativa y aquellas normas dispositivas que, como ocurre con la retribución, se modalizan por la Junta General. De ahí que los administradores no pueden alterar el contenido de la relación que les une con la sociedad y, en caso de que ésta pueda ser alterada, deberá serlo por la Junta General.

de un consejero delegado no se ven afectadas ni sufren impacto alguno como consecuencia de la yuxtaposición de un ligamen laboral de alta dirección, debe concluirse que semejante acumulación de relaciones jurídicas es artificiosa y que, en realidad, sólo persigue el espurio objetivo de «laboralizar» al administrador para que éste se beneficie de una protección (la laboral) de la que, en tanto administrador, carece (*e.g.* pactos de indemnización por cese para el caso de revocación «*ad nutum*»)[95].

Finalmente, interesa destacar que, en el seno de esta doctrina que rechaza la superposición de la relación de administrador y la de alto directivo, hay autores que admitían que el administrador y la sociedad se vincularan mediante un contrato mercantil. El carácter subordinado de esta relación contractual respecto de la orgánica tendría como consecuencia que las cláusulas contractuales deben respetar las normas legales y estatutarias aplicables al administrador. Por tanto, a juicio de esta doctrina, no sería posible que este contrato de gestión eluda la (legalmente imperativa) reserva estatutaria. Empero, dentro de dicho marco, no habría inconveniente en que se contemplaran contractualmente ulteriores derechos del administrador en cuanto a su remuneración (*e.g.* remuneración periódica, indemnización por cese, pensión de jubilación), algo usual en la práctica, o que se especificasen los términos y condiciones bajo los que aquél prestaría sus servicios[96].

No puede obviarse la influencia que, en la doctrina mercantilista anterior, que afirmaba la imposibilidad de superponer una relación laboral de alta dirección a la relación de administración social, pudo haber ejercido la doctrina jurisprudencial del vínculo. La aplicación de esta doctrina por nuestros tribunales provocó, de hecho, un movimiento inverso, de vuelta del Derecho del Trabajo al Derecho Mercantil. Con el fin de zafarse de la jurisdicción laboral y de la teoría del vínculo, los contratos de servicios de los administradores ejecutivos abandonaron la vestidura del contrato laboral de alta dirección y volvieron al molde original del contrato de arrendamiento de servicios, tal y como se admitía por los comentaristas

[95] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 489 y ss.

[96] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 66 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 100 y ss.; Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 511 y 512; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 48 y ss. y 194 y 195. En la misma línea, García de Enterría, *Los pactos*, págs. 488 y 489, quien, por su parte, precisa que es indiferente la opción seguida en relación con la naturaleza de la relación administración (*i.e.* relación orgánica u orgánico-contractual), porque los administradores están investidos de unas tareas típicas e inderogables de gestión y dirección que legalmente perfilan la competencia del órgano de administración y determinan su posición en el seno de la compañía. Para Sánchez Calero (*op. cit.*), la suscripción del citado contrato «gestorio» o de empleo o de arrendamiento de servicios no se lleva a cabo por todos y cada uno de los administradores, sino que, por regla general, sólo ocurre cuando el administrador tiene encomendadas funciones ejecutivas (*e.g.* administrador único, consejero delegado) o bien ocupa determinados cargos en el seno del órgano de administración (*e.g.* Presidente del Consejo). Para Juste Mencía (*op. cit.*) la suscripción de este contrato «gestorio» o de empleo por el administrador no supone la remuneración a través de dos vías, estatutaria una y contractual la otra, puesto que no existe doble vínculo del administrador con la sociedad: el contrato desenvuelve la relación orgánica, con sumisión a las normas que rigen ésta. Por su parte, Marín de la Bárcena Garcimartín, F., «La retribución de los consejeros ejecutivos (Comentario de la Sentencia del Tribunal Supremo [1ª] de 26 de febrero de 2018)», RDM, 309 (2018), pág. 771, indica que tanto la jurisprudencia como la doctrina admitieron siempre (i) la validez de contratos suscritos entre consejeros ejecutivos y la sociedad, pero en el marco del sistema estatutario y con la aprobación de la Junta General, así como (ii) que los Estatutos atribuyeran al Consejo la competencia para fijar la retribución de los consejeros ejecutivos en los contratos de éstos con la sociedad, dado que la regulación no es imperativa, sino dispositiva y, por ende, modulable en Estatutos; a su juicio, en ningún momento hubo, por ello, prácticas «*contra legem*», que alguna doctrina denuncia, ni siquiera entre las sociedades cotizadas.

de la LSA 1951. Sin embargo, esta solución tampoco tuvo éxito, puesto que la doctrina del vínculo también permeó en la jurisdicción civil[97].

Ciertamente, la secuela de la teoría del vínculo en la jurisdicción civil y, particularmente, en el ámbito que nos ocupa, relativo a la remuneración de los administradores, la constituye la denominada «*doctrina del tratamiento unitario de la retribución*» percibida por los administradores[98].

Esta doctrina tiene como finalidad, según el Alto Tribunal, «*hacer efectivo el control de los socios sobre la política de retribución de los administradores, mediante una imagen clara y completa de ella -incluidos los contratos de empleo suscritos por los mismos con la sociedad- y responde, además, a los términos del artículo 1.3.c) del Estatuto de los Trabajadores*»[99]. Tal control de los socios –a través del tratamiento unitario de la remuneración de los administradores– llevaría, en palabras del propio TS, a «*evitar que, mediante fórmulas excesivamente flexibles se dificulte el control de la regularidad de las retribuciones y, a la postre, se potencie el fraude a la sociedad dando lugar a las llamadas "remuneraciones tóxicas" contrarias a los intereses sociales y a los límites que impone la conjunción del deber de lealtad societaria y la moral*»[100].

La doctrina del tratamiento unitario de la retribución del administrador puede resumirse, siguiendo a la STS de 18 de junio de 2013 (RJ 2013\4632), del siguiente modo[101]:

(i) «*[L]la jurisprudencia ha ido perfilando en los últimos tiempos una doctrina contraria a la posibilidad de que la retribución del administrador de las sociedades de capital se sustraiga a la transparencia exigida en los artículos 130 del Real Decreto legislativo 1.564/1989 (RCL 1989, 2737 y RCL 1990, 206) y 66 de la Ley 2/1995 (RCL 1995, 953), por el expediente de crear un título contractual de servicios de alta dirección con causa onerosa, en tanto no sea posible deslindar esa prestación de la debida a la sociedad por el administrador en el funcionamiento de la relación societaria*».

(ii) «*Para admitir la dualidad de regímenes jurídicos de la retribución, uno contractual y otro estatutario, esto es, para no aplicar el establecido en la legislación de las sociedades de capital a la retribución convenida a favor del administrador como alto cargo, las sentencias de 5 de marzo de 2004 (RJ 2004, 1807) y 21 de abril de 2005 (RJ 2005, 4132) exigieron la concurrencia de un elemento objetivo de distinción entre las actividades debidas por una y otra causa*».

---

[97] Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 28 y ss. Véase, asimismo, Farrando Miguel, *La remuneración*, *op. cit.* Por su parte, García-Perrote Escartín, I., «La asunción legal de la teoría del vínculo: un único contrato transparente de los consejeros ejecutivos con "onmicomprensividad retributiva"», Derecho de las Relacionales Laborales, 2 (2015), págs. 178 y ss., destaca que la doctrina jurisprudencial del vínculo tenía su razón de ser en evitar que a través de una vía paralela indirecta (*i.e.* la relación laboral de alta dirección superpuesta a la relación orgánica) se defraudase la transparencia, al no respetar los Estatutos y ocultar información a la Junta General; de ahí, explica, la insistencia de los tribunales en esta doctrina.

[98] Véase Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 447 y ss.

[99] STS de 18 de junio de 2013 (RJ 2013\4632)

[100] STS de 19 diciembre de 2011 (RJ 2012\4878), con apoyo en la STS de 5 de marzo de 2004 (RJ 2004\1807).

[101] La sentencia reseñada sigue la síntesis previamente efectuada por la STS de 29 mayo de 2008 (RJ 2008\3184). También es interesante, a estos efectos, consultar la STS de 19 diciembre de 2011 (RJ 2012\4878).

(iii) «*[P]ara que el régimen estatutario de la retribución de los administradores pueda ser eludido con un contrato, es necesario que las facultades y funciones atribuidas en él al administrador rebasen las propias de los administradores, ya que "admitir otra cosa significaría la burla del mandato contenido en el artículo 130, mediante el rodeo propio del fraus legis". (…) [D]e otro modo, el contrato de alta dirección no sería más que una forma de encubrir la remuneración como consejero, sin estar prevista en los estatutos*».

De esta doctrina jurisprudencial se deriva la necesidad de probar la concurrencia de lo que el TS denomina el «*elemento objetivo de distinción entre actividades debidas por una y otra causa*» para que sea justificada y legítima la percepción de una retribución (extraestatutaria y aun cuando el cargo de administrador sea gratuito) por el administrador[102]. El propio TS reconoce que, en la práctica, es muy difícil que se dé ese elemento objetivo de distinción[103]. De hecho, cuando un administrador suscribe un contrato de alta dirección, la apreciación o concurrencia de este elemento objetivo encuentra, a juicio del Alto Tribunal, el obstáculo de que «*las funciones de los administradores prácticamente son omnicomprensivas*», es decir, «*la norma no discrimina entre las funciones políticas o deliberativas y de decisión "societarias", por un lado, y las de ejecución y gestión "empresariales"*»[104]. Ello es causa de que el cargo de administrador «*conlleva la obligación de realizar actividades para la sociedad consistentes fundamentalmente en el desempeño de funciones de gestión, dirección y representación de la sociedad*»[105].

En suma, el postulado principal de esta doctrina del tratamiento unitario de la retribución del administrador es que, si existe una retribución por la prestación de servicios de gestión para la sociedad, tal retribución se percibe como consecuencia de la condición y ejercicio del cargo de administrador social, para lo que es preciso en todo caso la correspondiente previsión estatutaria[106].

#### 6.6.1.3 Posición doctrinal minoritaria

A pesar de la anterior jurisprudencia del TS y en contra de la posición doctrinal mayoritaria, un sector doctrinal (minoritario) abogó por defender el doble vínculo del administrador con la sociedad al efecto de remunerar las funciones ejecutivas asumidas por los consejeros ejecutivos al margen de lo dispuesto en Estatutos y atribuir así al órgano de administración la competencia exclusiva para determinar tal remuneración. Esta construcción doctrinal tiene tres ejes o puntos de apoyo principales: (i) la distinción entre las figuras del consejero en su condición de tal y del consejero ejecutivo; (ii) el contenido variable

[102] Según la STS aquí transcrita de 18 de junio de 2013 (RJ 2013\4632). En relación con el elemento objetivo de distinción, véase la STS de 19 diciembre de 2011 (RJ 2012\4878).

[103] STS de 25 de junio de 2013 (RJ 2013\5188).

[104] Según la STS aquí transcrita de 18 de junio de 2013 (RJ 2013\4632), que se apoya en este punto en las previas SSTS de 27 de abril de 2007 (RJ 2007\2392) y 19 diciembre de 2011 (RJ 2012\4878), se argumenta que «*constituye un claro error "concebir al "mero consejero" como una figura puramente decorativa o simbólica, carente de actividad significativa alguna y por ello no merecedor de retribución, de tal modo que en cuanto un administrador ejerciera cualquier actividad real para la sociedad estaría desempeñando un trabajo por cuenta ajena merecedor de retribución distinta de la prevista en los estatutos para los administradores y añadida a la misma*».

[105] Según la STS de 18 de junio de 2013 (RJ 2013\4632).

[106] Según expone la misma STS de fecha 18 de junio de 2013 (RJ 2013\4632). En la misma línea, la RDGRN de 3 de abril de 2013 (RJ 2013\3669).

del cometido inherente al cargo de administrador; y (iii) la distinción entre sistemas de administración simple y el sistema de administración colegiado o complejo[107].

El argumento de fondo es la imposibilidad práctica de que el Consejo de Administración gestione la sociedad ininterrumpida y directamente. Tal imposibilidad práctica acarrea la imposibilidad teórica de que pueda entenderse comprendido dentro del cometido inherente del cargo de consejero el desempeño de las funciones ejecutivas. Se concluye que la retribución de las funciones ejecutivas no debe sujetarse a la previsión estatutaria de retribución, de forma que ésta quedaría limitada únicamente al cometido inherente al cargo (esto es, al administrador en su condición de tal). El corolario se extrae fácilmente: el Consejo de Administración es el órgano competente para retribuir (separadamente) a los consejeros ejecutivos por el desempeño de la función ejecutiva.

Primeramente, se deslinda el concepto de consejero ejecutivo. A estos efectos, se conceptúa como tal al miembro del Consejo de Administración a quien se le encomienda la gestión ordinaria de la sociedad. La clave para que surja tal figura es que exista una delegación de facultades, sea orgánica o contractual, esto es, que se trate, respectivamente, de una delegación «*strictu sensu*» o de una delegación instrumentada a través del otorgamiento de un apoderamiento general.

Seguidamente, se precisan las funciones que le corresponden al consejero ejecutivo, que serían dos: la función deliberativa y la función ejecutiva. La primera se desarrolla en el seno del Consejo, de manera colegiada y periódicamente, cuando el órgano se constituye en sesión. El objeto de esta función deliberativa es la denominada función de supervisión, esto es, definir la estrategia general de la sociedad y controlar al equipo directivo. La segunda función, la ejecutiva, hace referencia a la gestión empresarial y a la coordinación del equipo directivo. Esta distinción de funciones es la que permite, a la postre, separar

---

[107] Se trata de la construcción elaborada por Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 32 y ss.; Paz-Ares, *Ad imposibilia*, *op. cit.*; Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.* En la exposición de este apdo. 6.6.1.3 se recogen los argumentos más destacables del trabajo de Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 34-79, que constituye el mayor y mejor exponente de la tesis de la dualidad de consejeros, funciones y retribuciones. Véase Marín de la Bárcena, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 771 y ss.

Antes de la Ley 31/2014 se adhirieron a esta tesis minoritaria, entre otros, Menéndez Menéndez, A., «Derecho privado y retribución de los administradores» en AA.VV., *Estudios de derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas* (coord. Piloñeta Alonso, L.M., Iribarren Blanco, M.), Civitas, Madrid, 2011, págs. 463-473; Gallego Sánchez, E., «Artículo 217. Remuneración de los administradores» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, págs. 1.552 y ss.

A nuestro juicio, la tesis del profesor Paz-Ares se apoya en ideas previas de Cámara (*Estudios*, *op. cit.*, págs. 602 y 603), y tuvo un indudable influjo en el «informe Olivencia» (véase sección I, apdo. 1,1), en el «*Informe Aldama*» (c. ref. sección IV, apdo. 6) y en el CUBG (recomendaciones 36 y ss.), que pusieron de manifiesto que la práctica o costumbre seguida en el ámbito de las sociedades cotizadas era la doble remuneración de los consejeros ejecutivos (como tales consejeros y, además, por el ejercicio de funciones ejecutivas o de alta dirección). El profesor Paz-Ares fue, de hecho, miembro de las comisiones de expertos que emitieron el «informe Olivencia» y el «informe Aldama», así como parte del Grupo Especial de Trabajo que alumbró el CUBG.

Gallego Sánchez (*op. cit.*) defendió que la reserva estatutaria no es de aplicación a los consejeros ejecutivos, por los servicios que prestan a la sociedad al encargarse de la gestión de la empresa, debiendo ser decidida su retribución, si se trata de una sociedad anónima, por el Consejo de Administración, con los correctivos pertinentes para prevenir el conflicto; con todo, si se trata de una sociedad limitada, sería necesario, a su juicio, el acuerdo de la Junta General («*ex*» art. 220 LSC).

las dos clases de remuneración de los consejeros ejecutivos: la que les corresponde como consejeros y aquella otra que les corresponde como directivos de la sociedad[108].

A continuación, se proyecta la anterior distinción funcional sobre el cometido inherente al cargo de consejero. Se defiende que, si bien es cierto que la función ejecutiva (y la encomienda o contenido «gestorio» que le es consustancial), no puede desgajarse de la condición de consejero, no lo es menos que tal función no se vincula propiamente a la condición de «*consejero*», sino a la condición de «*delegado*», que es distinta a la primera, porque requiere el establecimiento de una segunda relación jurídica, que no tiene su origen en el nombramiento como administrador por parte de la Junta General, sino en la delegación de facultades que efectúa del Consejo.

Por ende, a juicio de esta doctrina, constituye una equivocación tomar como referencia la categoría genérica de «*administrador*» y no la específica de «*consejero*». Cuando la forma de organizar la administración social es la de Consejo no habría una función única de administrar, sino funciones distintas. En otras palabras, el cometido inherente al cargo de administrador no existe en abstracto; lo que hay son diferentes cometidos inherentes al cargo de administrador en cada una de las diferentes formas o estructuras del órgano de administración. Ello es tanto como defender que este concepto de cometido inherente al cargo de administrador no tiene un contenido fijo, sino variable, que dependerá de la concreta estructura del órgano de la administración. Todos los miembros del órgano de administración son administradores, pero la unidad de denominación no ha de entenderse como unidad de función[109].

El último argumento resulta del engarce o puesta en contacto entre el cometido (variable) del cargo de administrador y el sistema o forma de organizar la administración, puesto que la elección del sistema o forma determina el contenido de la función[110].

En las organizaciones complejas, administradas por un Consejo de Administración, el Consejo ejercita la función de supervisión, pero no la de gestión; ésta se delega en la alta dirección de la compañía. La alta dirección puede estar conformada por personas ajenas al órgano de administración (*e.g.* director general), pero también puede nutrirse del propio Consejo. Y cuando el Consejo delega en un consejero la función ejecutiva, al igual que ocurre cuando la delega en un tercero, está añadiéndole unas responsabilidades que antes no tenía; el delegado adquiere, por causa de la delegación, obligaciones distintas de las que le corresponden como mero consejero. De administrador no ejecutivo se pasa a ser

[108] Paz-Ares critica a la doctrina mayoritaria (la doctrina estándar, en sus palabras), porque, si bien dicha doctrina reconoce que los consejeros ejecutivos realizan un «*plus*» de actividad respecto de los consejeros no ejecutivos, no otorga relevancia alguna a este «*plus*», porque entiende que todo consejero realiza la función de gestión o administración que La ley encomienda al Consejo. Esta aproximación, a juicio de Paz-Ares, desenfoca la cuestión. Véase Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, pág. 36.

[109] Paz-Ares distingue, a estos efectos, entre administradores ejecutivos y administradores no ejecutivos: cuando la administración se atribuye a un administrador único, administradores mancomunados o administradores solidarios, se estaría ante administradores ejecutivos (organización simple); por el contrario, si se trata de un Consejo de Administración, los administradores son no ejecutivos (organización compleja). En virtud de la designación como consejero, se asume la función deliberativa y la obligación de participar en las reuniones del Consejo, pero no se asume la función ejecutiva la gestión corriente. Para que suceda esto último, será preciso que el Consejo le designe como ejecutivo, mediante la delegación de facultades, y que el ejecutivo acepte esa «*nueva*» responsabilidad. Así Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 38 y ss.; también Menéndez, *Derecho privado*, *op. cit.*, págs. 466 y 467.

[110] Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, pág. 41 y ss.

administrador ejecutivo, y no por decisión de la Junta General, sino por obra exclusiva del Consejo de Administración[111]. Por ende, al consejero ejecutivo le une con la sociedad un doble vínculo: una relación básica de consejero (*i.e.* relación de administración originaria) y otra relación adicional y superpuesta de delegado (*i.e.* relación de administración derivada); es decir, concurren dos relaciones jurídicas distintas y yuxtapuestas: la relación societaria de administración (*i.e.* la de consejero en su condición de tal) y la relación contractual de servicios (*i.e.* la de consejero ejecutivo); ambas relaciones son contractuales y societarias.

Sentado que el ejercicio de la función ejecutiva por el consejero ejecutivo no forma parte del cometido inherente del cargo de administrador, se colige que su retribución no debe sujetarse a la reserva estatutaria. La base o fundamento de la retribución de los consejeros ejecutivos no se encuentra en la relación originaria de administración, sino en la relación derivada que es consecuencia de la delegación de facultades. Dicho de otra forma: si la remuneración que corresponde a todo consejero por el desempeño de la función deliberativa y la de supervisión se regula en el antiguo art. 130 del TRLSA, hoy art. 217 de la LSC, la retribución específica que deriva del desempeño de la función ejecutiva (consecuencia de la delegación de facultades del Consejo) a favor del administrador ejecutivo encuentra acomodo en las normas relativas a la delegación de funciones y a la facultad autorreguladora del Consejo (antiguo art. 141 del TRLSA, hoy arts. 245 y 249 de la LSC). La potestad de delegar conlleva la potestad de negociar y pactar las condiciones del delegado o ejecutivo, incluyendo, entre otras, las retributivas. El título jurídico en cuya virtud puede el Consejo remunerar a sus ejecutivos es el mismo que le permite designarlos[112].

En suma, esta tesis sostiene que las decisiones relativas a la estructuración del paquete retributivo y la concreción de la retribución de los consejeros delegados o ejecutivos deben sujetarse a las reglas de la

---

[111] A juicio de Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, pág. 43, el dato fundamental es que la doctrina mayoritaria defiende la identidad de funciones que corresponden al administrador y a un ejecutivo. Por ello, no cabe efectuar objeción alguna a la doctrina del vínculo cuando el sistema de administración de la sociedad sea de administrador único, o administradores solidarios o mancomunados, porque en tal caso las personas designadas para el cargo de administrador por la Junta General están llamadas de ordinario a desempeñar personal y directamente las funciones ejecutivas necesarias para la buena marcha y administración de la sociedad. Sin embargo, no ocurriría así en el supuesto de que la forma de organizar la administración sea la de Consejo, puesto que, aquí, el cometido inherente del cargo de administrador es distinto.

[112] Paz-Ares *El enigma*, *op. cit.*, págs. 45 y ss., quien también expone una batería adicional de argumentos para concluir que la retribución de la función de gestión a cargo del consejero ejecutivo no debe determinarse en Estatutos o decidirse por la Junta General, sino que corresponde en todo caso al Consejo de Administración, de los que destacamos algunos:

(i) La delegación orgánica o contractual de facultades no es un acto necesario del Consejo, sino facultativo. El Consejo puede decidir que la gestión se encomiende a un tercero ajeno al Consejo o a uno o varios de sus consejeros. Si el supuesto es el segundo, el Consejo debe tener la facultad de establecer su remuneración, porque nos hallamos ante el ejercicio de la potestad de autoorganización del Consejo.

(ii) La delegación de facultades puede hacerse con un alcance mayor o menor, lo cual ha de tener su reflejo en la retribución. No tendría sentido que la retribución se establezca por un órgano distinto de aquel que decide acerca de las facultades delegadas.

(iii) Las condiciones de desempeño de las facultades delegadas (*e.g.* dedicación, obligación de no competencia, etc.) se establecen por el Consejo de Administración, por lo que debe entenderse que tiene que ser éste quien fije la retribución.

delegación de facultades y a la facultad de autoorganización del Consejo, debiéndose entender que constituye una competencia exclusiva del Consejo de Administración, en pleno.

El juicio de esta doctrina sobre la posición de la doctrina mayoritaria y de la jurisprudencia en relación con el ámbito subjetivo de la reserva estatutaria, que también alcanzaría al consejero ejecutivo, es severo, pues la califica de perversa. Y la mejor muestra de la perversidad de la norma sería, a juicio de la tesis aquí expuesta, que aquélla no se cumple; así lo ilustraría la práctica habitual de las sociedades cotizadas, en cuyo seno se reconocían a los consejeros ejecutivos indemnizaciones por cese no contempladas en los Estatutos y no aprobadas por la Junta General, sino sólo por el Consejo de Administración.

#### 6.6.1.4 La jurisprudencia registral inmediatamente anterior a la reforma para la mejora del gobierno corporativo

La doctrina minoritaria recién expuesta constató la existencia de un divorcio entre la posición jurisprudencial y doctrinal mayoritaria en relación con el ámbito subjetivo de la reserva estatutaria, de un lado, y la «*praxis*» empresarial y societaria, de otro lado[113]. También la DGRN se hizo eco de semejante disociación[114].

En la RDGRN de 3 de abril de 2013 (RJ 2013\3669), expresaba el Centro Directivo que «*no puede dejar de observarse que tratándose de sociedades cotizadas la cuestión sobre la posible retribución extraestatutaria de las tareas ejecutivas (susceptibles de un mejor deslinde de la función de estricta gestión/supervisión o "pura y simplemente" administrativa) a realizar por consejeros "ejecutivos" y consejeros delegados presenta perfiles muy particulares hasta el punto que algunos textos legales parecen presumir la compatibilidad entre relación societaria y contrato de alta dirección*»[115].

Por su parte, la RDGRN de 25 de febrero de 2014 (RJ 2014\1797) admitió la posibilidad de prever simultáneamente en Estatutos el carácter retribuido del cargo de consejero delegado y el carácter gratuito del cargo de los restantes consejeros. Se establecía así una retribución específica para el consejero delegado en función de razones objetivas, derivadas de las distintas funciones que llevaba a cabo aquél por razón del cargo (delegado) que ostentaba[116].

De las resoluciones reseñadas se observa que el Centro Directivo, si bien no se despegaba todavía de la necesidad de constancia estatutaria de la retribución del titular del órgano delegado, reproducía parte

[113] Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.*, pág. 5.

[114] La RDGRN de 12 de abril de 2002 (RJ 2002\8096), en un caso de acumulación de una relación laboral de alta dirección a la mercantil de administrador, ya había manifestado que «*la práctica societaria suele en este terreno discurrir al margen de toda previsión estatutaria*».

[115] En la RDGRN de 3 de abril de 2013 (RJ 2013\3669), la DGRN realiza una síntesis muy didáctica de la problemática que gira en torno al doble vínculo del administrador ejecutivo, desde los comentaristas de la LSA 1951, pasando por la huida al Derecho del Trabajo (mediante la superposición de un contrato laboral de alta dirección), la doctrina del vínculo, la huida (o vuelta) del Derecho del Trabajo al ordenamiento mercantil y la interpretación mayoritaria de la reserva estatutaria bajo la vigencia del TRLSA y la LSRL, hasta llegar a la doctrina jurisprudencial del tratamiento unitario de la retribución de los administradores.

[116] Véase Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, pág. 35; Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 452.

del argumentario de los partidarios de la doble vinculación y (consiguiente) doble remuneración, estatutaria y contractual, del consejero ejecutivo.

A decir verdad, las dudas existentes en la materia alimentaron una práctica societaria (también extendida entre las sociedades cotizadas) consistente en dar cobertura en Estatutos a la retribución específica de los consejeros ejecutivos, con la finalidad de asegurar el conocimiento de los socios, aunque la concreción de esta remuneración se atribuía al órgano de administración[117].

La situación experimentó un giro copernicano con la Ley 31/2014, que reformó la LSC para la mejora del gobierno corporativo.

### 6.6.2 La mejora del gobierno corporativo y el cambio de paradigma en relación con la remuneración de los administradores ejecutivos (Ley 31/2014)

El «*Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*» de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo, de 14 de octubre de 2013, antecedente inmediato de la Ley 31/2014, identificó la retribución de los administradores ejecutivos como uno de los puntos regulatorios que debía ser modificado para mayor claridad y seguridad jurídica. A tal fin, la propuesta del «*Estudio*» de la Comisión de Expertos fue «*siguiendo el artículo 231.97.3 de la PCM* [Propuesta de Código Mercantil]*, introducir un nuevo apartado 3 en el artículo 249 de la LSC que regule el régimen de aprobación y documentación de la retribución de consejeros por el desempeño adicional de funciones ejecutivas*»[118]. De esta forma, además de modificar el art. 217 de la LSC, la Ley 31/2014 introdujo dos nuevos apartados, 3º y 4º, en el art. 249 del mismo cuerpo legal.

La doctrina científica que influyó en la reforma legal de 2014 ha sostenido que la clave de dicha reforma radicaba en que la sede regulatoria de la retribución específica de los consejeros ejecutivos dejaba de ser el régimen general de retribución de administradores (art. 217 LSC) para pasar a integrarse en el marco regulador de la delegación de facultades del Consejo (art. 249 LSC). De esta forma, con la adición de los apdos. 3º y 4º en el art. 249 de la LSC, la reserva estatutaria del art. 217.1 de la LSC habría quedado sustituida por una «*reserva contractual*» para los consejeros ejecutivos. Por tanto, por obra de la Ley 31/2014 se habría consagrado expresamente en la LSC que las decisiones relativas a la retribución de los consejeros ejecutivos (en cuanto a la remuneración de la función ejecutiva) constituyen una competencia propia y exclusiva del órgano de administración, lo que paralelamente obligaba a establecer legalmente ciertas cautelas para asegurar el proceso que desemboca en la firma del contrato del consejero ejecutivo y evitar abusos (*e.g.* suscripción de un contrato escrito, mayoría reforzada para la

---

[117] Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, págs. 35 y 36; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 764.

[118] El reseñado «*Estudio*» de la Comisión de Expertos puede consultarse en CEGC_EstModif_20131014.pdf (cnmv.es) [fecha de consulta: 8 de enero de 2024]. Véanse las páginas 57 y 58. Esta Comisión de Expertos fue creada por Acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013, publicado por Orden ECC/895/2013, de 21 de mayo. No puede perderse de vista que el profesor Paz-Ares fue miembro de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo que alumbró el «*Estudio*», que fue la base de la posterior reforma de la LSC. Para un análisis detallado de dicho «*Estudio*», puede verse el trabajo AA.VV., «El Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas elaborado por la Comisión de Expertos en Materia de Gobierno Corporativo», RDBB, 133 (2014), págs. 179-232. Y en relación con el «*iter*» legislativo de los arts. 217, 529 sexdecies y 529 septdecies de la LSC, relativos a la remuneración de los administradores en su condición de tales, puede verse Sánchez Álvarez, M.M., «Remuneración de los administradores en su condición de tales (arts. 217, 529 sexdecies y 529 septdecies LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 705 y ss.

aprobación del contrato, abstención del interesado en la deliberación y votación del Consejo, unión del contrato al acta de la sesión del Consejo, etc.)[119].

En efecto, la doctrina, ahora de forma mayoritaria, interpretó la reforma de 2014 como una superación del tratamiento unitario de la retribución del administrador social, correlato (particular) de la teoría del vínculo en el ámbito civil. La necesaria celebración de un contrato entre el consejero y la sociedad, en el que se incluyese la retribución de los consejeros ejecutivos por sus tareas o labores de alta dirección, vendría a confirmar la tesis, antiguamente minoritaria, que abogada por el doble vinculo de este tipo de consejeros y por el establecimiento por el Consejo de una retribución distinta o adicional por el desempeño de funciones ejecutivas o de gestión[120].

Por tanto, quedaría excluida de la exigencia de constancia estatutaria la retribución del consejero que, en la dicción legal, «*sea nombrado consejero delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título*», que ahora solamente estaría sujeta al contrato a formalizar obligatoriamente entre dicho consejero y la sociedad, aprobado por el Consejo de Administración de acuerdo con las prescripciones del art. 249.3 de la LSC. En este contrato se recogerían todos los conceptos por los que el consejero ejecutivo pudiese percibir una retribución (incluyendo, entre otros, pero sin limitación, indemnizaciones por cese, primas de seguro y contribuciones a sistemas de ahorro), ajustándose el contrato, en su caso, a la política de retribuciones que hubiese aprobado la Junta General (artículo 249.4 «*in fine*» LSC)[121].

---

[119] Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.*, pág. 6. También León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 279 y ss.; León Sanz. Francisco José. *Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración*. Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas. VVAA. Coord. Javier Juste Mencía. Aranzadi. Thomson Reuters. Cizur Menor. 2015. Págs. 511 y ss.

Tal y como indican Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 243 y ss.; Ordiz Fuertes, M.C., «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, 2017, pág. 1.531, la retribución que puede percibir un consejero ejecutivo no es única, sino que puede descomponerse en una clasificación tripartita: (i) una remuneración básica (*i.e.* lo que el art. 529 septdecies de la LSC califica remuneración de los consejeros por su condición de tal), (ii) una remuneración complementaria por el desempeño de funciones ejecutivas, y (iii) en su caso, una remuneración extraestatutaria por obras y servicios contratados con un administrador (c. ref. art. 220 LSC). Esta tercera vía remuneratoria, con todo, queda fuera de la relación de administración propiamente dicha. En sentido semejante, Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 759; Arroyo Aparicio, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 229.

[120] AA.VV., *El Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*, *op. cit.*, pág. 224; Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 451.

[121] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 451. En relación con esta cuestión pueden consultarse, entre otros, los siguientes trabajos: Alfaro Águila-Real, J., «Consulta: el contrato de administración con el consejero-delegado», 2015, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2015/03/consulta-el-contrato-de-administracion.html [fecha de consulta: 14 de enero de 2024]; Brenes Cortés, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 458, 462 y 463; 470 y ss.; Brenes Cortés, *Exclusión*, *op. cit.*, págs. 1.094 y ss. y 1.106 y ss.; Roncero Sánchez, A., «La retribución variable de los consejeros ejecutivos tras la reforma del régimen legal sobre retribución de administradores de las sociedades de capital», Revista de Derecho Social y Empresa, 5 (2016), págs. 133 y ss.; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 888 y 889; Cabanas Trejo, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 1-5; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 355 y ss.; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 280; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, págs. 511 y ss.; Álvarez-Royo Villanueva, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 328 y ss.; Ordiz Fuertes, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.531; Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 725 y ss.; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 766 y ss. y 785; Petit Lavall, *Novedades*, *op. cit.*, págs. 663 y ss.; Jordá García, *Posicionamiento*, *op. cit.*, págs. 1.169 y ss.; Segura de Lassaletta, R., Rodríguez Calzado, A., «La

La ventaja del reconocimiento legal de esta clase de remuneración especial para el consejero ejecutivo radica, entre otras, en enervar la impugnación de estas retribuciones (contractuales) pactadas al margen de los Estatutos; bajo este nuevo régimen, tales retribuciones no se podrían considerar contrarias a la reserva estatutaria consagrada en el art. 217 de la LSC[122].

La reserva estatutaria del art. 217.1 de la LSC sólo resultaría aplicable a los administradores «*en su condición de tales*», según la dicción empleada por los apdos. 2º y 3º del citado art. 217 y, también, por razón de la distinción de la remuneración de los consejeros en su condición de tales y de los consejeros ejecutivos por, respectivamente, los arts. 529 septdecies y octodecies de la LSC, en sede de cotizadas. La retribución de los consejeros que asumieran funciones ejecutivas se regiría exclusivamente por el contrato autónomo del art. 249 de la LSC[123].

De esta forma, se permitiría que el cargo de administrador fuese gratuito, por no contener disposición estatutaria en contrario (estableciendo la retribución), y que el administrador a quien se le hubiesen encomendado labores ejecutivas en virtud de una delegación orgánica o «*por otro título*» percibiera una retribución sólo, o específicamente, por la asunción y realización de tales labores ejecutivas[124].

Ésta fue la senda seguida por la DGRN (renombrada DGSJFP) en varias resoluciones posteriores a la entrada en vigor de la Ley 31/2014[125]. En particular, las RRDGRN de 10 de mayo de 2016 (RJ 2016\3014) y 17 de junio de 2016 (RJ 2016\4008) viraron (dogmáticamente) de rumbo y, apartándose expresamente de la doctrina jurisprudencial del tratamiento unitario de la retribución del administrador, acogieron la tesis del doble vínculo del consejero ejecutivo, la exclusión de la función ejecutiva del cometido inherente al cargo de administrador y la remuneración extraestatutaria y contractual del consejero que desempeñe tal función ejecutiva. Por ello, a juicio del Centro Directivo, es admisible «*una cláusula estatutaria que, a la vez que establezca el carácter gratuito del cargo de administrador –con la consecuencia de que no perciba retribución alguna por sus servicios como tal– añada que el desempeño del cargo de consejero delegado será remunerado mediante la formalización del correspondiente contrato. Y a esta remuneración por el ejercicio de funciones que, al ser añadidas a las deliberativas, constituyen un plus respecto de las inherentes al cargo de administrador "como tal" no es aplicable la norma del artículo*

---

regulación mercantil de la retribución de los administradores sociales», 2016, disponible en https://www.cuatrecasas.com/resources/publication-5f68636df3bd8.pdf?v1.76.3.20240726 [fecha de consulta: 20 de agosto de 2024]; Iráculis Arregui, *La regulación*, *op. cit.*, págs. 99, 100 y 104 y ss.; Miquel Rodríguez, J., «Constancia estatutaria de la retribución de consejeros ejecutivos. Comentario a la RDGRN de 17 de junio de 2016», RdS, 47 (2016), [consultado en formato electrónico].

[122] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 766.

[123] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 451 y 452. En el mismo sentido, la jurisprudencia menor, como reseña Arroyo Aparicio, Alicia. *Retribución de los administradores de las sociedades no cotizadas en los supuestos de delegación o con funciones ejecutivas*. Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades. AA.VV. Dir. José Antonio García-Cruces. Tirant Lo Blanch. 2018. Pág. 219.

[124] AA.VV., *El Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*, *op. cit.*, pág. 224.

[125] RRDGRN de 30 de julio de 2015 (RJ 2015\4249), 5 de noviembre de 2015 (JUR 2015\277623), 10 de mayo de 2016 (RJ 2016\3014) y 17 de junio de 2016 (RJ 2016\4008).

*217.2 de la Ley de Sociedades de Capital (RCL 2010, 1792 y 2400) que impone la reserva estatutaria del sistema de retribución de los administradores en cuanto tales*»[126].

Sin embargo, esta arquitectura o interpretación legal de la retribución de los administradores ejecutivos no terminaba de encajar en las sociedades cerradas y fue objeto de crítica doctrinal; dicha crítica se extendió, asimismo, a otros aspectos del nuevo régimen legal, como, por ejemplo, la posición del socio minoritario en sociedades cerradas, dado que éste quedaría desprotegido[127].

### 6.6.3 Crítica doctrinal a la regulación de la remuneración de los administradores ejecutivos en la Ley 31/2014

La doctrina ha criticado la reforma de 2014 por deficiencias de técnica y política jurídica.

En cuanto a las deficiencias de política jurídica, la principal crítica doctrinal al régimen instaurado en virtud de la Ley 31/2014 es que el diseño de la nueva regulación se ha realizado con la vista puesta en las sociedades cotizadas, es decir, siguiendo el modelo de gobierno corporativo de las grandes sociedades[128].

Los objetivos de la Ley 31/2014 eran, entre otros y según su Exposición de Motivos, reforzar el papel de la Junta General y «*abrir cauces para fomentar la participación accionarial*» y, en línea con «*la creciente preocupación por que las remuneraciones de los administradores reflejen adecuadamente la evolución real de la empresa y estén correctamente alineadas con el interés de la sociedad y sus accionistas*», obligar «*a que los estatutos sociales establezcan el sistema de remuneración de los administradores por sus funciones de gestión y decisión, con especial referencia al régimen retributivo de los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas*»[129].

Sin embargo, la doctrina puso de manifiesto que, si se declaraba la independencia del contrato del consejero delegado o ejecutivo tanto respecto del principio de reserva estatutaria como de la aprobación por la Junta General del límite máximo de la remuneración anual para el conjunto de administradores, ambos consagrados en el art. 217 de la LSC, los objetivos de la reforma quedaban seriamente comprometidos en las sociedades no cotizadas. Al fin y al cabo, no puede pasarse por alto que en las sociedades cerradas, a diferencia de lo que ocurre con las cotizadas, no rige el «*say on pay*», introducido en nuestro Derecho en virtud de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, aunque ya se formulaba como recomendación en el CUBG (recomendación 40ª), consistente en someter el IARC y la política de remuneraciones de los consejeros a la aprobación de la Junta General. Además, si bien el apdo. 4º del art. 249 de la LSC prescribe que el contrato del administrador a quien se le encomienden

---

[126] Véase Miquel Rodríguez, *Constancia estatutaria*, *op. cit.*

[127] Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 129 y ss.; Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, págs. 399 y ss.; Fernández del Pozo, *Acerca*, *op. cit.*; Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 199 y ss.; Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*; Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, págs. 269 y 270; Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*; Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 498 y ss.; Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 299 y ss.; Brenes Cortés, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 455 y ss.

[128] Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, págs. 415 y 416; Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, pág. 270. También Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, denuncia los desajustes técnicos de la Ley, por haber establecido ésta una regulación que presupone una compleja estructura de gobierno corporativo que sólo existe en compañías de cierta envergadura, señaladamente las cotizadas, obviando a la mayoría de sociedades, que desarrollan pequeñas o medianas empresas.

[129] Preámbulo de la Ley 31/2014, apdos. IV y V.

funciones ejecutivas deberá ser conforme con la política de remuneraciones que, en su caso, apruebe la Junta General, la práctica societaria evidencia que las compañías no cotizadas no tienen por costumbre aprobar una política de remuneraciones de los consejeros[130].

Algún autor afirma que la reforma debería haber tenido en cuenta a las sociedades de capital, en general, para determinar, después, las especialidades o medidas adicionales que podrían ser aplicables a las sociedades cotizadas. No obstante, el proceso reformador hizo el camino al revés: partió del régimen que se entendía adecuado para las sociedades cotizadas (lo especial) y, después, trasplantó o extrapoló una parte que se entendía que debía aplicar a toda sociedad de capital (lo general). Y ello ha provocado que las medidas que se ha considerado conveniente generalizar a toda sociedad resulten incompletas o, peor aún, no tengan sentido alguno si no es en el marco de las sociedades cotizadas, para las que han sido inicialmente concebidas (*e.g.* la política de remuneraciones)[131]. Partir de «*lo especial*» genera problemas de coordinación y aplicación, constituyendo una máxima innegable que debe partirse de lo general para mejor comprender lo especial[132]. Además, parece que el legislador no ha tenido en cuenta que el problema de la retribución de los administradores, y los conflictos y casos resueltos por la jurisprudencia al respecto, acontecen mayoritariamente en el seno de sociedades no cotizadas[133].

También ha sido objeto de crítica el fundamento dogmático y político-jurídico del tratamiento diferenciado de la remuneración del administrador que desempeña la función ejecutiva. La tesis doctrinal ahora mayoritaria, que parecería seguir la Ley, se basa en que el desempeño de tal función no sería inherente al cargo de administrador («*rectius*», consejero), sino que derivaría de una relación añadida a la propia

---

[130] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 452 y 453; sobre el «*say on pay*», véase Sánchez-Calero Guilarte, J., «Say on pay: accionistas y retribución de consejeros ejecutivos», 2011, disponible en https://jsanchezcalero.com/say-on-pay-accionistas-y-retribucion-de-consejeros-ejecutivos/ [fecha de consulta: 6 de diciembre de 2024]. Además, como bien apunta Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, págs. 411 y ss., no puede perderse de vista que, tras la modificación operada en la LSC por la Ley 22/2015, de 20 de julio, de auditoría de cuentas, el art. 260 de la LSC, admite (mención undécima) que las informaciones relativas a la retribución de los administradores y personal de alta dirección de la sociedad se puedan dar en la memoria de las cuentas anuales «*de forma global por concepto retributivo*». Ello tiene como consecuencia que los socios no puedan conocer la retribución individual de cada uno de los integrantes del órgano de administración y de la alta dirección de la sociedad. Además, la mención relativa a las retribuciones satisfechas no se incluye ya entre las que necesariamente debe incluir la memoria de las sociedades que formulen balance abreviado (c. ref. arts. 257 y 261 LSC). También Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, págs. 416 y 417.

[131] Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, pág. 416. En sentido semejante, Fernández del Pozo. *El misterio*, *op. cit.*, págs. 211 y 212, quien ha puesto de manifiesto, de forma gráfica, que el legislador ha desnudado un santo para vestir otro: con el fin de acomodar el Derecho de Sociedades a las prácticas contractuales «alegales» de las sociedades cotizadas, se ha reformado la LSC para todas las sociedades, cotizadas y no cotizadas, con la consecuencia de que se ha trastocado el régimen tuitivo de la minoría, no siendo aplicables en sede de sociedades no cotizadas aquellas cautelas específicas de las cotizadas cuyo fin es prevenir abusos de la mayoría. En sentido semejante, Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 474 y 475. Con todo, contra la anterior constatación de la existencia de prácticas contractuales alegales de sociedades cotizadas, puede traerse a colación lo indicado por Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 764, quienes destacan que, antes de la reforma de 2014, buena parte de los Estatutos de las mayores sociedades cotizadas españolas ya contenían habilitaciones estatutarias para retribuir a los consejeros ejecutivos de manera especial, mediante contratos aprobados por el órgano de administración, perfectamente compatibles con la retribución de los consejeros en su condición de tales, de modo que, a su entender, la reforma de 2014 apenas exigiría modificaciones estatutarias para estas compañías.

[132] Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*

[133] Sánchez-Calero Guilarte, *Norma*, *op. cit.*, pág. 745.

del administrador, nacida como consecuencia de la delegación de facultades (propiamente dicha o efectuada en virtud de otro título, en la dicción legal). Ello acarrea que la competencia para retribuir la función ejecutiva deba atribuirse en exclusiva al Consejo de Administración, sin que la determinación de la retribución por el ejercicio de esta función ejecutiva deba quedar limitada o constreñida por las exigencias del art. 217 de la LSC, que se ceñirían al consejero o administrador en su condición de tal[134].

La doctrina crítica con la tesis dualista anterior recuerda que, aun cuando exista un Consejo y se admita que el ejercicio de funciones ejecutivas no forma parte del cometido inherente al cargo de consejero, no puede dudarse de que tales funciones ejecutivas son inherentes al órgano, esto es, al propio Consejo de Administración. Así, los consejeros, tanto delegados como no delegados, tanto en su condición de tales como ejecutivos, tanto cuando desarrollan funciones deliberativas y de supervisión y control como cuando ejercitan funciones de dirección, gestión y representación, desenvuelven funciones o facultades propias del órgano de administración. Por tanto, la retribución que se establezca por el ejercicio de todas estas tareas sería una retribución percibida de resultas del ejercicio de funciones propias del órgano de administración. De este modo, la regulación de la retribución de los administradores ejecutivos no debería haberse efectuado en sede de autorregulación del Consejo y delegación de facultades, sino en el régimen legal de la retribución de administradores. Sería en esta última sede donde, además, deberían establecerse, en favor de los socios, mecanismos de control de la retribución ligada al desempeño de funciones ejecutivas, en la medida en que constituyen funciones propias de, o inherentes a, el órgano de administración. Al fin y al cabo, atribuir al Consejo de Administración la competencia para retribuir las labores de los consejeros ejecutivos no debería conducir, necesariamente y en todo caso, a la conclusión de que semejante competencia del Consejo es omnímoda y absoluta y que, por tanto, carece de cualquier límite o se halla libre de todo tipo de control, singularmente estatutario o de la Junta General[135].

A la luz de lo anterior, hay doctrina que concluye que la Ley 31/2014, pretendiendo resolver los inconvenientes planteados en torno a la retribución de los consejeros ejecutivos de las sociedades cotizadas y el ámbito subjetivo del principio de determinación estatutaria, ha acabado provocando un serio problema en las sociedades no cotizadas en relación con el control de la retribución del administrador y la protección del socio minoritario, quien vería perjudicada su posición en este nuevo régimen legal[136].

Por otro lado, la doctrina también ha señalado deficiencias de técnica legislativa e insuficiencias de precisión en el texto de la LSC resultante de la reforma de 2014.

La principal duda planteada a raíz de la deficiente técnica legislativa de la Ley 31/2014 se refiere, de hecho, al «*quid*» de la reforma, esto es, a las consecuencias que deban anudarse a la distinción entre la retribución de los administradores «*en su condición de tales*» (apdos. 2º y 3º del art. 217 de la LSC) y la

---

134 Brenes Cortés, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 470 y ss.; Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, págs. 420 y 421.

135 Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, págs. 421, 422 y 423.

136 Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 226 y ss.; Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, págs. 420 y ss.; Brenes Cortés, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 468 y ss.; Brenes Cortés, *Exclusión*, *op. cit.*, págs. 1.110 y ss.; Marín de la Bárcena, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 775 y 787 y ss. Para un análisis detallado de la desprotección del socio minoritario en lo tocante a la fijación de la retribución del administrador pueden verse los detallados argumentos esgrimidos por Fernández del Pozo (*op. cit.*).

retribución de los consejeros «*por el desempeño de funciones ejecutivas*» (apdos. 3º y 4º del art. 249 de la LSC)[137].

En particular, se dudaba acerca de la posibilidad de retribuir el desempeño de funciones ejecutivas cuando el cargo de administrador fuese gratuito o no constasen en Estatutos los conceptos retributivos por el desempeño de estas funciones. El art. 217.1 de la LSC hace referencia al «*cargo de administrador*», mientras que los apdos. 2º y 3º del mismo precepto, relativos, respectivamente, a la constancia estatutaria de los conceptos retributivos y a la fijación por la Junta General del límite máximo de la remuneración del conjunto de los administradores, se refieren a los «*administradores en su condición de tales*». Si lo que pretendió la Ley 31/2014 fue que los Estatutos no recogieran los conceptos retributivos de los consejeros ejecutivos y, secundariamente, que la Junta General no interviniera en la fijación de un tope máximo a la retribución de los consejeros, incluidos los ejecutivos (por el desarrollo de funciones ejecutivas), tal solución debería haberse establecido de forma más clara[138].

En este sentido, aun cuando se admita que la remuneración de los administradores en su condición de tales queda sujeta a lo establecido en el art. 217 de la LSC y que la retribución de los consejeros ejecutivos se regula en el art. 249 del mismo cuerpo legal, dando así por sentado que la norma reconoce expresamente una dualidad de funciones (*i.e.* deliberativa y ejecutiva) y una dualidad retributiva, se plantea, y queda en el aire la cuestión acerca de, si se ha puesto fin a la reserva estatutaria de la remuneración de los consejeros que asuman funciones ejecutivas[139].

Algún autor ha destacado que no puede ignorarse que el principio de gratuidad del cargo se formula legalmente de forma genérica, para todo administrador, sin hacer distingos por razón del cargo o la atribución de funciones específicas. Parece claro que el administrador que desempeña funciones ejecutivas lo hace en virtud de la correspondiente delegación de facultades del Consejo, pero, ante todo y necesariamente, porque tiene la previa condición de administrador. El hecho de tener la condición de consejero o administrador permitiría entender que la gratuidad del cargo puede extenderse al desarrollo de funciones ejecutivas. Es decir, si en Estatutos consta expresamente que el cargo es gratuito, podría entenderse que no cabe satisfacer retribución alguna al administrador que desempeñe funciones ejecutivas. En este sentido, parece criticable defender que cabe retribuir las funciones ejecutivas cuando los Estatutos no prevean el carácter retribuido del cargo de administrador (y, por ende, no contemplen

---

[137] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 240 y ss.; Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, pág. 417. Véase también Arroyo Aparicio, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 208, 211 y 233; Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 289 y ss. Por su parte, Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*; también Guerrero Trevijano, C., «A vueltas con la reserva estatutaria en materia de remuneración: resolución DGSJyFP de 16 de noviembre de 2021», RDBB, 166 (2022), [consultado en formato electrónico], ha sostenido que si la intención del legislador era establecer dos categorías distintas de consejeros (*i.e.* en su condición de tales y ejecutivos), la Ley no ha configurado realmente un verdadero estatuto legal para unos y otros, más allá de la adaptación de la diligencia exigibles en función del cargo y las funciones atribuidas. A su juicio, al no existir distintas categorías o tipologías de consejeros no cabría sostener un distinto régimen retributivo en función de tales categorías; lo único que realmente reconoce la Ley es una práctica habitual en sociedades que cuentan con un Consejo de Administración y en cuyo seno se delegan facultades, percibiendo el consejero ejecutivo de turno una retribución adicional por el ejercicio de las facultades delegadas. En el mismo sentido, Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 289 y ss.

[138] Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, pág. 423 y 424, aunque se muestra crítico, dicho autor reconoce que la finalidad realmente perseguida era eliminar la aplicación de la reserva estatutaria en relación con la específica retribución del consejero delegado o ejecutivo.

[139] Brenes Cortés, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 458.

ningún concepto retributivo) o hayan establecido explícitamente que el cargo será gratuito, siendo la forma de estructurar la administración la de Consejo, y, en cambio, no admitir tal retribución cuando la administración social se organice de forma distinta a la de Consejo[140].

Sin embargo, la doctrinal mayoritaria y la jurisprudencia registral se inclinaron por entender que la retribución de los administradores que desempeñan funciones ejecutivas no está sujeta a lo dispuesto en el art. 217 de la LSC en lo relativo a (i) a la gratuidad del cargo, por lo que los administradores podrían percibir una retribución por el ejercicio de tales funciones ejecutivas aunque el cargo de administrador fuese gratuito, y (ii) a la constancia estatutaria de los conceptos retributivos, por lo que los conceptos retributivos de los administradores ejecutivos no deben constar en Estatutos, sino sólo en el contrato que éstos han de celebrar con la sociedad (c. ref. art. 249 LSC)[141].

Aun así, la conclusión anterior nunca fue pacífica o unánimemente compartida por nuestra doctrina científica[142]. Tras la reforma de 2014, pero con anterioridad a la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635), un sector doctrinal, más allá de señalar los defectos de la nueva regulación, defendió una interpretación diametralmente opuesta a la de la corriente dominante: la retribución de los consejeros ejecutivos no escapa a las exigencias del art. 217 de la LSC, de modo que no cabe que éstos perciban una retribución por la realización de funciones ejecutivas cuando el cargo de administrador es gratuito o cuando los conceptos retributivos no se recojan en los Estatutos[143].

A juicio de este otro sector doctrinal, la cobertura estatutaria de las retribuciones de los ejecutivos no sólo sería posible, sino exigible, por no haber desaparecido la objeción básica que, de forma reiterada, había puesto el TS a este tipo de retribuciones extraestatutarias, esto es, que los socios no se vean sorprendidos por conceptos retributivos, especialmente indemnizaciones por cese, de los que no tuviesen conocimiento o noticia[144].

Entre los argumentos esgrimidos por esta corriente doctrinal pueden traerse a colación los siguientes[145]:

---

[140] Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, págs. 424 y 425.

[141] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 451 y 452; Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, págs. 417, 418, 424 y 425. Véase la bibliografía recogida en la nota 121 de este capítulo.

[142] Véase Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 296 y 297.

[143] Críticos con la posición mayoritaria tras la reforma operada en la LSC por la Ley 31/2014, Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 240 y ss.; Fernández del Pozo, L., «Acerca de la supuesta autonomía del contrato remuneratorio de los consejeros ejecutivos en relación con los estatutos y con el acuerdo de junta del artículo 217 LSC (Lo que no dice la Resolución DGRN de 30 de julio de 2015)», La Ley Mercantil, núm. 8, 1 de octubre de 2015, [consultado en formato electrónico]; Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.* También Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, quien, tras la entrada en vigor de la Ley 31/2014, siguió defendiendo la necesidad de que todos los conceptos retributivos tuviesen cobertura estatutaria; en igual sentido, Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, págs. 269 y 270. De igual modo, Alarcón Elorrieta, M.L., «Remuneración de consejeros y administradores en sociedades no cotizadas» en AA.VV., *Reforma de las Sociedades de Capital y Mejora del Gobierno Corporativo* (dirs. Vázquez Albert, D., Calavia Molinero, J.M.), Aranzadi, Barcelona, 2015, págs. 274 y 275, defendió inmediatamente tras la reforma de 2014 que las retribuciones previstas en el contrato del consejero ejecutivo debían adaptarse a las previsiones estatutarias, además de respetar el límite máximo de la retribución que aprobara la Junta General. Véase asimismo, al respecto, lo expuesto por Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.194.

[144] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

[145] Se expone a continuación, en los romanillos (i) a (iv), ambos inclusive, la argumentación de Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 24 y ss. Puede verse, asimismo, Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 303 y ss. Y para una crítica de los

(i) La interpretación de la doctrina mayoritaria es contraria a la finalidad de la reforma de 2014, que persigue reforzar el papel de la Junta General. Transitar desde un régimen estatutario-constitucional a otro en el que los socios pierden totalmente el control sobre las remuneraciones (extraestatutarias) de los consejeros ejecutivos por el desempeño de funciones de gestión no parece que esté en línea con las pretensiones de la Ley 31/2014 y, además, choca con las recomendaciones internacionales y el Derecho comparado, que evidencian que los catalizadores en esta materia son la transparencia retributiva y la participación de los socios («*say on pay*»).

(ii) El art. 249 de la LSC no es una «*lex specialis*» que excepciona la aplicación de la norma general del art. 217 de la LSC. Se trata, en cambio, de una excepción del art. 220 de la LSC. La desactivación de este último precepto por el art. 249 de la LSC no debe llevar a entender, con todo, que no exista un control de la Junta General en este ámbito; tal control se ejercerá «*ex*» art. 217 de la LSC.

(iii) Que el art. 249 de la LSC exija un acuerdo del Consejo de Administración para aprobar el contrato en el que se concrete la retribución por el ejercicio de tareas ejecutivas no excluiría la posible aplicación simultánea o cumulativa del art. 217 de la LSC. En el sistema diseñado por la Ley, compete al Consejo la distribución de la retribución entre todos los consejeros en el marco de lo dispuesto por los Estatutos y lo acordado por la Junta General. El acuerdo del Consejo de Administración aprobando el contrato del art. 249 de la LSC será un instrumento de ejercicio de la competencia (del órgano de administración) para efectuar una distribución desigual de la retribución, pero sin que pueda entenderse que dicha competencia hurta totalmente las facultades de la Junta General o se sustrae por completo de lo ordenado en Estatutos. Además, existen otros supuestos donde la Ley exige una doble intervención de órganos sociales: la retribución mediante una participación en beneficios (c. ref. art. 218 LSC) y la vinculada a acciones de la sociedad (c. ref. art. 219 LSC).

(iv) Algunos de los conceptos retributivos, sujetos a reserva estatutaria, que recoge el art. 217.2 de la LSC son los habitualmente empleados para remunerar a los consejeros ejecutivos, e inidóneos para la retribución de los consejeros no ejecutivos según las recomendaciones del CBG (*e.g.* retribución variable, remuneración en acciones u opciones sobre acciones, indemnizaciones por cese, etc.). Si la reserva estatutaria del art. 217 de la LSC no se aplica a la remuneración de funciones ejecutivas del art. 249.3 de la LSC, parece poco congruente incluir conceptos retributivos típicos de los consejeros ejecutivos en la «lista oficial» del art. 217.2 de la LSC.

### 6.6.4 La sentencia de la Sala Civil del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018

El germen de la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635) puede encontrarse no sólo en la doctrina (minoritaria) que se acaba de exponer, sino, asimismo, en la crítica que la regulación de la remuneración del consejero delegado o ejecutivo recibió tanto del propio TS como, asimismo, del Consejo de Estado.

---

argumentos esgrimidos por Fernández del Pozo puede consultarse Alfaro Águila-Real, J., «La regulación de la retribución de los administradores en sociedades no cotizadas», 2015, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2015/10/hay-quien-no-se-resigna-no-tener-razon.html [fecha de consulta: 13 de mayo de 2024].

El Alto Tribunal, en un informe emitido por la Sala de lo Civil en el marco de la tramitación de la Ley 31/2014, había dejado constancia de su preocupación por la regulación de los contratos entre la sociedad y los consejeros delegados o con funciones ejecutivas, en la medida en que se admitía una dualidad de regímenes jurídicos de retribución, uno contractual y otro estatutario, que, a juicio de la Sala, no tiene justificación alguna y que permitiría que las retribuciones se fijen exclusivamente por el Consejo de Administración, sin necesidad de constancia estatutaria ni de la intervención de la Junta General[146]. Por su parte, el Consejo de Estado, en su dictamen sobre el propio Anteproyecto de Ley de Código Mercantil (837/2014), también había criticado el tratamiento legal de la retribución del consejero ejecutivo[147].

Sobre estos antecedentes, la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635) resolvió si era o no inscribible en el Registro Mercantil una cláusula estatutaria en la que se disponía, tras establecerse la gratuidad del cargo de administrador, que «*de existir consejo, acuerde éste la remuneración que tenga por conveniente a los consejeros ejecutivos por el ejercicio de las funciones ejecutivas que se les encomienden, sin acuerdo de la junta ni necesidad de previsión estatutaria alguna de mayor precisión del concepto o conceptos remuneratorios, todo ello en aplicación de lo que se establece en el artículo 249.2º de la Ley de Sociedades de Capital*». Es importante advertir que se trataba de los Estatutos de una sociedad no cotizada.

El TS se desmarcó del criterio de la AP de Barcelona (*i.e.* sentencia de 30 junio de 2017 (JUR 2017\203148)), que había seguido la doctrina de la DGRN en la materia (c. ref. RRDGRN de 30 de julio de 2015 (RJ 2015\4249), 5 de noviembre de 2015 (JUR 2015\277623), 10 de mayo de 2016 (RJ 2016\3014) y 17 de junio de 2016 (RJ 2016\4008))[148].

El TS sostuvo lo siguiente en la sentencia reseñada:

(i) El art. 217 de la LSC «*sigue regulando, como indica su título, la "remuneración de los administradores", y su apartado primero exige que los estatutos sociales establezcan, si no se quiere que el cargo sea gratuito, el carácter remunerado del mismo y determinen el sistema de remuneración del "cargo de administrador". El precepto no distingue entre distintas categorías de administradores o formas del órgano de administración. En concreto, cuando se trata de un consejo de administración, no distingue entre consejeros ejecutivos y no ejecutivos. Por tanto, este precepto exige la constancia estatutaria del carácter retribuido del cargo de administrador y*

[146] La cita de este informe de la Sala de lo Civil del TS se extrae del dictamen sobre el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil (837/2014) del Consejo de Estado. También se refiere a dicho informe del TS Ávila de la Torre, A., «Artículo 529 septdecies. Remuneración de los consejeros por su condición de tal» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.192 y 1.193.

[147] Señalaba el Consejo de Estado en su dictamen que «*las garantías de transparencia, adecuación y control de las retribuciones de los consejeros delegados o con funciones ejecutivas no exigen que la relación entre el consejo de administración y el consejero en cuestión tenga necesariamente que articularse en un contrato aparte, de modo que la proyectada legislación debería admitir que la posición de los consejeros delegados o con funciones ejecutivas pueda instrumentarse a través del correspondiente acuerdo de delegación, que los conceptos retributivos de dichos consejeros se encuentren determinados en los estatutos sociales y, en fin, que su remuneración, junto con la de los demás miembros del consejo de administración, no exceda del importe máximo de la remuneración anual del conjunto de administradores fijado por la junta general*». Al respecto, véase Ávila de la Torre, *Artículo 529 septdecies*, *op. cit.*, pág. 1.193.

[148] Véase el FD 6º, nº 1 y nº 2, de la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635).

*del sistema de remuneración (…) para todo cargo de administrador, y no exclusivamente para una categoría de ellos*»[149].

(ii) La mención legal a los administradores «*en su condición de tales*» no se refiere sólo a «*los administradores que no sean consejeros delegados o ejecutivos*», sino «*al administrador en el ejercicio de su cargo, esto es, al cargo de administrador que se menciona en el primer apartado del art. 217 TRLSC*». En esta línea se afirma que «*[l]a condición del administrador (…) no se circunscribe al ejercicio de facultades o funciones de carácter deliberativo o de supervisión, sino que son inherentes a su cargo tanto las facultades deliberativas como las ejecutivas. De ahí que el art. 209 TRLSC prevea, con carácter general, que "es competencia de los administradores la gestión y la representación de la sociedad en los términos establecidos en esta ley". Nuestro sistema de órgano de administración social es monista (…). Los administradores sociales, en su condición de tales, tienen facultades deliberativas, representativas y ejecutivas*»[150].

Añadía el Alto Tribunal que, si bien es cierto que «*en la forma compleja de organización del órgano de administración, el consejo de administración, puedan delegarse algunas de estas facultades, en concreto algunas facultades ejecutivas, en uno o varios de sus miembros*», no lo es menos que las facultades ejecutivas pueden delegarse precisamente «*porque se trata de funciones propias de los administradores delegantes, inherentes a su condición de tal. Nemo dat quod non habet [nadie da lo que no tiene]*». Por lo anterior, no sería correcto, a juicio del TS, «*circunscribir las facultades propias de los administradores "en su condición de tales" a las que son indelegables en un consejo de administración*»[151].

(iii) La mayoría de los conceptos retributivos previstos en el art. 217.2 de LSC, desarrollados por los arts. 218 y 219 del mismo texto legal, son los propios de los consejeros delegados o ejecutivos. Y resulta, según recuerda el TS, que en estos dos últimos preceptos «*se exige que esa forma de remuneración esté prevista en los estatutos y que la junta general intervenga mediante la adopción de un acuerdo*» en su concreción[152].

(iv) El art. 249 bis.(i) de la LSC establece que es indelegable por el Consejo la facultad referida a «*"las decisiones relativas a la remuneración de los consejeros,* ***dentro del marco estatutario*** *y, en su caso, de la política de remuneraciones aprobada por la junta general" (énfasis añadido). La ubicación del precepto, su referencia no a los "consejeros no ejecutivos", ni siquiera a los "administradores en su condición de tales" (…), sino a los consejeros en general, muestran que la exigencia de reserva estatutaria para la retribución de los administradores se extiende a todos los administradores sociales, incluidos los miembros del consejo de administración y, dentro de ellos, a los consejeros delegados y ejecutivos*»[153].

(v) El apdo. 3º del art. 217 de la LSC ordena que la distribución de la retribución entre los distintos consejeros se realice por decisión del Consejo de Administración, que deberá tomar en

[149] FD 6º, nº 3 de la sentencia.

[150] FD 6º, nº 3, nº 4, nº 6 y nº 7 de la sentencia.

[151] FD 6º, nº 5 de la sentencia.

[152] FD 6º, nº 8 y nº 10 de la sentencia.

[153] FD 6º, nº 9 de la sentencia.

consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero. Por ello, si se sigue la teoría de que «*la regulación de la remuneración de los consejeros delegados y ejecutivos es ajena a dicho precepto, puesto que se encuentra exclusivamente en el art. 249 TRLSC, no se entiende qué "distintas funciones y responsabilidades", que no sean las ejecutivas, pueden determinar de manera principal el desigual reparto de las remuneraciones (…), a excepción de la presidencia del consejo de administración*». Además, los apdos. 3º y 4º del art. 249 de la LSC constituirían, a juicio del TS, «*el desarrollo del acuerdo de distribución de la retribución entre los distintos administradores adoptado por el consejo de administración con base en el art. 217.3 TRLSC*»[154].

(vi) La tesis relativa a «*la desaparición de la reserva estatutaria para la remuneración de los consejeros ejecutivos contradice la afirmación del preámbulo de la ley respecto del nuevo régimen legal de las remuneraciones de los administradores sociales: "la Ley obliga a que los estatutos sociales establezcan el sistema de remuneración de los administradores por sus funciones de gestión y decisión, con especial referencia al régimen retributivo de los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas. Estas disposiciones son aplicables a todas las sociedades de capital"*». De seguirse tal tesis, quedarían en entredicho, indica el TS, «*los objetivos explicitados en el preámbulo de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, entre los que estarían "reforzar su papel [de la junta general] y abrir cauces para fomentar la participación accionarial"*»[155].

En apretada síntesis, el sistema diseñado por la LSC tras la reforma efectuada por la Ley 31/2014 se estructura, a juicio del TS, en tres niveles[156]:

(1) Los Estatutos, que, de acuerdo con lo previsto en los apdos. 1º y 2º del art. 217 de la LSC y la letra e) del art. 23 del mismo cuerpo legal, deberán «*establecer el carácter gratuito (bien expresamente, bien por no tener previsión alguna al respecto) o retribuido del cargo y, en este último caso, han de fijar el sistema de retribución, que determinará el concepto o conceptos retributivos a percibir por los administradores en su condición de tales y que podrán consistir, entre otros, en uno o varios de los previstos con carácter ejemplificativo en el art. 217.2 TRLSC*».

(2) Los acuerdos de la Junta General, a la que compete fijar el importe máximo de la remuneración anual de los administradores (c. ref. apdo. 3º del art. 217 LSC), sin perjuicio de que esté facultada, asimismo, para adoptar un acuerdo más amplio y, en concreto, aprobar una política de remuneraciones (c. ref. arts. 249.4 y 249 bis letra i) LSC); y

(3) Las decisiones de los administradores, puesto que, salvo que la Junta General determine otra cosa, les compete a ellos la distribución de la retribución entre los mismos y, en el caso del

---

[154] FD 6º, nº 11 de la sentencia. Añade el TS, asimismo, que «*[t]ampoco parece razonable que, siendo la remuneración de los consejeros delegados o ejecutivos la más importante entre los distintos consejeros, no solo escapen a la exigencia de previsión estatutaria y a cualquier intervención de la junta general en la fijación de su cuantía máxima, sino que, además, los criterios establecidos en el art. 217.4 TRLSC no le sean aplicables. La mayoría de estos criterios solo cobran verdadera trascendencia práctica si se aplican a las remuneraciones de los consejeros delegados o ejecutivos*».

[155] FD 6º, nº 14 de la sentencia.

[156] FD 6º, nº 16, nº 17, nº 18 y nº 19.

Consejo, por decisión de éste, que deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero (c. ref. apdo. 3º del art. 217 LSC).

En el caso de que el Consejo haya delegado sus facultades «*la determinación de todos los conceptos por los que estos consejeros puedan obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas (incluyendo, en su caso, la eventual indemnización por cese anticipado en dichas funciones y las cantidades a abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de ahorro) ha de realizarse mediante el contrato que necesariamente ha de celebrarse entre el consejero en el que hayan delegado facultades ejecutivas y la sociedad*» *(…)*

*La celebración de este contrato no solo permite concretar los distintos conceptos retributivos de la remuneración de los consejeros delegados o ejecutivos (…), sino que también se muestra como el medio adecuado de plasmar el consentimiento del consejero delegado o ejecutivo no solo en la aceptación del cargo sino también en su vinculación a los concretos términos retributivos y de toda índole en que se haya negociado su nombramiento, suficientemente desarrollados y detallados*.

*La relación entre el consejero delegado o ejecutivo y la sociedad se sustancia no solo por el nombramiento orgánico en un acuerdo de la junta (que le nombra consejero) y del consejo (que delega en él determinadas funciones) sino también mediante un negocio jurídico bilateral en el que pueden detallarse los términos y condiciones particulares conforme a los cuales debe desarrollarse la función de administrar por parte de quien ocupa el cargo de consejero delegado o ejecutivo, completando de esta forma las insuficiencias del estatuto legal del cargo orgánico (…)*».

La conclusión principal del TS es que la relación entre los arts. 217 y ss. de la LSC y el art. 249 del mismo cuerpo legal «*no es de alternatividad (…), sino de carácter cumulativo*. *(…) El régimen general se contiene en los arts. 217 a 219 TRLSC, preceptos que son aplicables a todos los administradores, incluidos los consejeros delegados o ejecutivos. (…) El art. 249 TRLSC contiene las especialidades aplicables específicamente a los consejeros delegados o ejecutivos, que deberán firmar un contrato con la sociedad (…)*»[157].

A la luz de lo anterior, el Alto Tribunal concluyó que la cláusula estatutaria discutida no era conforme con el régimen legal de retribución de los administradores y, en concreto, de los consejeros ejecutivos; por ello, revocó la sentencia de la AP. No obstante, el TS realizó una peculiar manifestación en el Fundamento de Derecho 6º (número 23) de la sentencia comentada, abogando por una interpretación menos rígida, o más flexible, del principio de reserva estatutaria[158].

---

[157] FD 6º, nº 21 de la sentencia.

[158] Señala el TS que «*la consideración conjunta del nuevo sistema que regula las retribuciones de los miembros del órgano de administración en las sociedades no cotizadas nos lleva también a la conclusión de que la atribución al consejo de administración de la competencia para acordar la distribución de la retribución entre los distintos administradores, mediante una decisión que deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, y la atribución de la competencia para, en el caso de designar consejeros delegados o ejecutivos, aprobar con carácter preceptivo un contrato con los consejeros delegados o ejecutivos en el que se detallen todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas, ha de tener como consecuencia que la reserva estatutaria sea interpretada de un*

### 6.6.5 Reacciones a la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018

La STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635) se ciñe a un supuesto relativo a la retribución de un administrador con funciones ejecutivas en una sociedad no cotizada y, por el momento, ha sido un pronunciamiento aislado, de modo que no constituye jurisprudencia en el sentido del art. 1.6 del CC.

Cabe destacar, con todo, que dicha resolución judicial no sólo suscitó una violenta reacción del sector doctrinal defensor de la derogación del principio de reserva estatutaria para los consejeros ejecutivos por parte de la Ley 31/2014, sino que también influyó decisivamente en pronunciamientos posteriores de la DGSFP a la hora de enjuiciar la inscripción de cláusulas estatutarias relativas a la remuneración de consejeros con funciones ejecutivas, con base en el llamamiento a la menor rigidez en la aplicación de la reserva estatutaria que el propio TS efectuó en la sentencia reseñada[159].

#### 6.6.5.1 Crítica doctrinal

La anterior sentencia del TS fue duramente criticada por la doctrina científica para la que la cuestión de la retribución de los consejeros ejecutivos había quedado definitivamente resuelta por la Ley 31/2014; esta doctrina concluía que la retribución del consejero delegado o ejecutivo se fija por el Consejo, no por los Estatutos; los Estatutos únicamente se ocupan de la retribución de los administradores en su condición de tales[160]. A juicio de dicha doctrina, las novedades introducidas por la Ley 31/2014 en el art. 249 de la LSC quedan desposeídas de sentido si se sigue la tesis cumulativa en la aplicación de aquel precepto y del art. 217 del mismo cuerpo legal[161].

En contra de la sentencia del Alto Tribunal de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635), la doctrina más autorizada traía a colación la siguiente batería de argumentos[162]:

---

*modo menos rígido y sin las exigencias de precisión tan rigurosas que en alguna ocasión se había establecido en sentencias de varias de las salas de este Tribunal Supremo y por la propia DGRN (…). Este ámbito de autonomía (…) debe permitir adecuar las retribuciones de los consejeros delegados o ejecutivos a las cambiantes exigencias de las propias sociedades y del tráfico económico en general, compaginándolo con las debidas garantías para los socios (…)*».

159 Véase Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 461.

160 Paz-Ares realizó una crítica que bien podría calificarse de feroz a la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635) en su trabajo *Perseverare diabolicum (A propósito de la STS 26-II-2018 y la retribución de los consejeros ejecutivos)*. A juicio de Paz-Ares (*op. cit.*), el TS reincide en doctrinas superadas por el legislador. También en la misma línea crítica, Alfaro, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, para quien el TS puso «*patas arriba*» una cuestión que se hallaba resuelta. En el mismo sentido crítico, Segura de Lassaletta, R., «La retribución de los consejeros ejecutivos interpretada *contra legem*», Revista Jurídica de Catalunya, 4 (2019), págs. 967-985; 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», RdS, 53 (2018), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2018\11302].

161 Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.*; Alfaro, *La retribución*, *op. cit.*

162 La exposición que sigue en los romanillos (i) a (viii) siguientes, ambos inclusive, proviene de Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.* Aquí puede decirse que Paz-Ares trata de justificar –atendiendo esencialmente a la distinción entre formas de administración simples y complejas, la diferencia funcional de los consejeros en su condición de tales y de los consejeros ejecutivos y la necesaria la correlación entre la potestad de designación y la potestad de establecer la remuneración– que la retribución de los consejeros ejecutivos por el desempeño de funciones ejecutivas es competencia del Consejo y queda extramuros de los Estatutos y del ámbito competencial de la Junta General (*i.e.* el art. 249 de la LSC es una «*lex specialis*»). Su argumentación reproduce, en esencia, aunque tratando los argumentos esgrimidos por la STS de 26 de febrero de 2018

(i) La expresión legal «*administradores en su condición de tales*» es totalmente ignorada por el TS. Se trata de un concepto unívoco que la Ley 31/2014 introduce «*ex novo*» en la LSC que no puede tener un significado concreto en sociedades cotizadas y otro distinto en las no cotizadas. Sin embargo, el TS reitera aquí la doctrina del vínculo –la condición de administrador no se circunscribe al ejercicio de facultades o funciones de carácter deliberativo o de supervisión, sino que son inherentes a su cargo tanto las facultades deliberativas como las ejecutivas (c. ref. art. 209 LSC)–, y se niega a diferenciar dos clases de consejeros (*i.e.* «*en su condición de tales*» y ejecutivos) para no admitir una dualidad de regímenes retributivos.

(ii) La distinción entre consejeros «*en su condición de tales*» y ejecutivos se halla implícita en el art. 1.3 del ET y ha sido consagrada en la LSC, por varias razones:

(a) El cometido inherente al cargo de administrador no se ve afectado por el hecho de que no todas las funciones de gestión sean delegables. Este cometido inherente al cargo se perfila por las funciones que se desarrollan colegiadamente, esto es, la función deliberativa, que desenvuelve el Consejo de Administración en pleno. Por tanto, conceptualmente, debe quedar integrada en el marco de la función deliberativa cualquier actividad o tarea que se desarrolle por el «*collegium*», abstracción hecha de la materia sobre la que verse (y que, eventualmente, podría ser de gestión). La retribución correspondiente a la función deliberativa es la prevista en el régimen general de los apdos. 2º y 3º del art. 217 de la LSC. Por el contrario, la función ejecutiva se refiere a la gestión delegada, que se desenvuelve individualmente por el consejero fuera del órgano (*i.e.* la gestión empresarial).

(b) El apdo. 1º del art. 249 de la LSC regula la delegación orgánica de facultades, no aquella otra que puede efectuarse en un tercero ajeno al órgano (*e.g.* el director general). En la hipótesis de delegación orgánica, las funciones de gestión que se encomiendan al consejero quedan fuera del cometido inherente al cargo de consejero, puesto que, de nuevo, se desarrollan individualmente extramuros del Consejo, sin perjuicio, lógicamente, de las instrucciones u órdenes que éste pueda impartir o dar. Así ocurre en los sistemas dualistas germano-italianos y también entre nosotros cuando el primer ejecutivo es un tercero que no forma parte del órgano y a quien se pone al frente de la organización empresarial para el desempeño de la más alta dirección de la sociedad. En caso de que concurra una delegación en tercero nadie pondría en duda que compete al Consejo establecer los conceptos retributivos (sin que tengan que constar en Estatutos) y fijar la cuantía de la retribución del primer ejecutivo (sin que la Junta General se inmiscuya).

(c) Es claro que la función ejecutiva delegada corresponde igualmente a los consejeros delegantes («*nemo dat quod no habet*»), en el sentido de que el Consejo tiene una competencia concurrente sobre ella y no la pierde. Sin embargo, lo anterior no debería llevar a la conclusión de que la gestión delegada forma parte del cometido inherente al

(RJ 2018\635), la tesis que sostuvo en su anterior trabajo *El enigma*, *op. cit.* págs. 15-91. Sobre el particular puede consultarse, asimismo, Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 507 y ss.

cargo de consejero como tal. Cuando la función ejecutiva se delega y se lleva a cabo ejecutivamente y fuera del órgano, tal función deja de ser inherente al cargo de consejero (exclusivamente definido por las funciones deliberativas, que se desarrollan en régimen de colegialidad). La mejor prueba de este argumento sería, nuevamente, el supuesto de delegación contractual o inorgánica de facultades en un tercero ajeno al Consejo: dichas facultades integrarán el cometido inherente al cargo de director general (no al de consejero), y por su ejercicio percibirá el director general la retribución correspondiente.

(iii) Si bien es cierto que algunos de los conceptos retributivos del art. 217.2 de la LSC son típicos de consejeros ejecutivos, no lo sería menos que tales conceptos no quedan privados de un radio de acción propio: las partidas retributivas recogidas en dicho precepto son aplicables a aquellos administradores ejecutivos que sean designados por la Junta General y cuya retribución deba someterse a las prescripciones del art. 217 de la LSC (*i.e.* administradores únicos, administradores solidarios o administradores mancomunados).

(iv) En la misma línea, traer a colación los arts. 218 y 219 de la LSC para defender la reserva estatutaria y la intervención de la Junta General tampoco sería correcto. En cuanto a la participación en beneficios, el art. 218 de la LSC es un desarrollo particular de uno de los conceptos retributivos contemplados en el art. 217.2 del mismo cuerpo legal, por lo que, al igual que éste, debe entenderse que sólo será de aplicación a los consejeros en su condición de tales, no a los ejecutivos. Respecto de la entrega de acciones, opciones sobre acciones y supuestos asimilados (c. ref. art. 219 LSC), sólo si se sostiene que el art. 217 de la LSC no alcanza a los consejeros ejecutivos cobra sentido la regla especial del art. 219 de la LSC; en caso contrario, este último precepto sobraría. El art. 219 de la LSC contendría una serie de reglas especiales aplicables por razón de su objeto y que constituyen una excepción a las reglas asimismo especiales (de aplicación estrictamente subjetiva) del art. 249 de la LSC.

(v) El sentido del art. 217.3 «*in fine*» de la LSC, relativo a distribución de la retribución de los administradores por razón de las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, no sería el que le asigna el Alto Tribunal, puesto que no cabe ninguna duda de que el Consejo puede retribuir de manera desigual al resto de los consejeros y a los consejeros ejecutivos (esto ya lo señala el art. 249 de la LSC). Se trataría, más bien, de una abrogación de la presunción reglamentaria de igualdad retributiva de los consejeros (c. ref. art. 124.3 del RRM). De este modo, la distribución de la retribución tiene por únicos destinatarios a los consejeros no ejecutivos. Las «*funciones y responsabilidades*» a que alude el precepto no son las funciones ejecutivas, sino las funciones de los consejeros en su condición de tales (*e.g.* presidencia del Consejo, membresía en comisiones, etc.).

(vi) El empleo de la letra i) del art. 249 bis de la LSC y su mención expresa al marco estatutario pasa por alto lo ordenado en la letra g) del mismo precepto (*i.e.* que también define como facultad indelegable del Consejo el nombramiento del consejero delegado y el establecimiento de las condiciones de su contrato, incluyendo su remuneración), que sí hace referencia a los consejeros ejecutivos, pero no al marco estatutario.

(vii) Parece que el verdadero objetivo de la interpretación del TS ha sido, en realidad, subsanar un cercenamiento a su juicio injustificado de los derechos de los socios minoritarios por razones de transparencia y de control de la retribución de los administradores ejecutivos.

(viii) La referencia contenida en la Exposición de Motivos de la Ley 31/2014 a la aplicación de la reserva estatutaria a la retribución de los consejeros sería un desafortunado «*lapsus*» del legislador. En este sentido, es criticable que el TS no haya tenido en cuenta los trabajos de la Comisión de Expertos que precedieron a dicha Ley 31/2014. De tales trabajos se deduciría claramente que la voluntad del legislador era eliminar la reserva estatutaria y la intervención de la Junta General respecto de la remuneración de los consejeros delegados o ejecutivos.

En opinión de alguna otra doctrina que se encuadra en esta misma línea crítica, se insiste en que el Alto Tribunal no sólo habría entendido de modo muy discutible el predicado «*administradores en su condición de tales*» y habría ignorado las consecuencias anudadas a la distinción entre sistemas de administración compleja y simple, sino que, además, habría recortado sin razón la autonomía de la voluntad (de los socios). En relación con este último, la sentencia no explica por qué el art. 217 de la LSC tiene carácter imperativo y por qué los socios no pueden pactar que sea el Consejo de Administración la instancia competente para establecer la remuneración del delegado, sin estar limitado por las reglas que los propios socios hayan hecho constar en los Estatutos en relación con la remuneración de los miembros del órgano de administración en general[163].

Los críticos también sostienen que el TS habría forzado la letra de la Ley para proteger a los socios cuando éstos, por lo general, no precisan de protección. Esta doctrina argumenta que en la sociedad no cotizada propiedad y gestión están próximas entre sí, no siendo infrecuente que exista una coincidencia personal entre ambas, y que los abusos en torno a la retribución de los consejeros ejecutivos no se han producido en sociedades no cotizadas, sino en el seno de grandes sociedades cotizadas, donde los poderes de control y fiscalización de los accionistas sobre los consejeros son sustancialmente menores[164].

---

[163] Alfaro, *La retribución*, *op. cit.*, quien se cuestiona qué argumentos hay para considerar imperativo el art. 217 de la LSC. A su entender, si se trata de proteger a la minoría, la impugnación del acuerdo social correspondiente debe ser suficiente protección. Si los minoritarios no impugnan, no cabe que la Administración y los jueces se entrometan en relaciones contractuales que no tienen efecto alguno sobre tercero. También Juste Mencía y Campins Vargas, *Interpretación*, *op. cit.*, indican que el TS transforma una norma de Derecho privado dispositivo en una norma de obligado cumplimiento, cercenando la autonomía de la voluntad.

[164] Carvajal Gómez-Cano, F., «La remuneración de los administradores de las sociedades de capital no cotizadas, tras la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018», El Notario del Siglo XXI, disponible en https://www.elnotario.es/opinion/opinion/8661-la-remuneracion-de-los-administradores-de-las-sociedades-de-capital-no-cotizadas-tras-la-sentencia-del-tribunal-supremo-de-26-de-febrero-de-2018 [fecha de consulta: 3 de febrero de 2024]. El mismo autor indica los, a su entender, inconvenientes que acarrearía este (a su juicio) «*desacertado*» enfoque del TS: (i) se reactivaría la incertidumbre acerca del carácter fiscalmente deducible de las retribuciones de los consejeros ejecutivos; (ii) se incentivaría la litigiosidad; (iii) se introduciría una rigidez muy onerosa en las negociaciones de los paquetes retributivos de los consejeros ejecutivos; (iv) se desincentivaría la incorporación a la administración social de profesionales talentosos; y (v) se cargaría a muchas sociedades no cotizadas con gastos y burocracia por la necesidad de adaptar sus Estatutos a las conclusiones defendidas por el TS.

A nuestro entender, la afirmación de este autor acerca de que los abusos en materia de retribución se producen, generalmente, en las grandes sociedades no es correcta. Basta echar un vistazo a la jurisprudencia para darse cuenta de que, en realidad,

Otros autores, sin hallarse conformes con la doctrina del Tribunal Supremo, se sintieron obligados a acatarla y entendieron que la llamada de la sentencia del Alto Tribunal a una mayor flexibilidad en la interpretación de la reserva estatutaria constituía en realidad un mandato abstracto para que fuera la DGRN quien efectivamente concretase el alcance particular de esa menor rigidez en la «*praxis*» del principio de reserva estatutaria[165].

#### 6.6.5.2 Posición actual de la DGRN (hoy DGSJFP) y «flexibilización» de la reserva estatutaria

Ciertamente, la DGRN (hoy DGSJFP) ha evitado contradecir al TS y ha modificado su posición precedente, ocupándose de perfilar el alcance de la flexibilización de la reserva estatutaria patrocinada por el Alto Tribunal[166]. En concreto, las resoluciones de la DGSJFP posteriores a la sentencia anteriormente comentada han dado lugar a un «*corpus*» que puede sintetizarse del siguiente modo[167]:

(i) cuando el cargo de consejero delegado o ejecutivo sea retribuido, el mero reflejo de los conceptos retributivos en Estatutos es suficiente para colmar el requisito de reserva estatutaria;

(ii) el mandato de flexibilidad del TS permite dar carta de naturaleza a la denominada «*cláusula menú*», de modo que se dote al Consejo de Administración de la flexibilidad necesaria para

---

ocurre a la inversa y que los conflictos relativos a la retribución se engloban además, de manera nada infrecuente, en el marco del choque entre el socio mayoritario y el minoritario en el seno de la sociedad cerrada.

[165] Véase De Osma Gillet, 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», AJUM, 48 (2018), pág. 149; De Osma Gillet, L., «Primeras reacciones de la DGRN a la Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018 sobre remuneración de consejeros ejecutivos: resoluciones de 31 de octubre, 8 de noviembre y 12 de diciembre de 2018», AJUM, 50 (2018), pág. 56.

[166] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 460 y 461.

[167] Entre otras, las RRDGSFFP de 31 de octubre de 2018 (RJ 2018\4846), 8 de noviembre de 2018 (RJ 2018\4863), 12 de diciembre de 2018 (RJ 2018\5624), 4 de junio de 2020 (RJ 2020\3008) y 7 de julio de 2021 (RJ 2021\4152), 21 de octubre de 2024 (JUR\2024\453898; JUR\2024\453897) y 30 de octubre de 2024 (JUR\2024\455228); Guerrero Trevijano, *De nuevo*, *op. cit.*; Aguilar Lobato, S., «Hacia un nuevo encaje en la interpretación del artículo 249 LSC en sede de remuneración de los consejeros ejecutivos de sociedades no cotizadas: Análisis de su tratamiento registral tras las primeras resoluciones de la DGRN - DGSJFP dictadas en aplicación del principio de flexibilidad patrocinado por el Tribunal Supremo», RAD, 3, (2021), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2021\1239].

Entre este «*corpus*» de doctrina del Centro Directivo, Guerrero Trevijano (*A vueltas*, *op. cit.*) critica la posterior RDGSJFP de 16 de noviembre de 2021 (RJ 2022\1686), porque admite la inscripción de una cláusula estatutaria que no establece claramente si el administrador ejecutivo percibirá o no una remuneración, y porque no contempla a través de qué concretos conceptos retributivos se remuneraría la asunción y desempeño de facultades delegadas. La autora, creemos que certeramente, advierte que la DGSJFP confunde erróneamente las «facultades indelegables» y las «facultades inherentes al cargo», utilizando ambos conceptos indistintamente, como si fueran sinónimos. Como expone Guerrero Trevijano, las facultades indelegables son, siempre y en todo caso, facultades inherentes al cargo, pero también las facultades delegables son, igualmente, facultades inherentes al cargo. Será dentro de esas funciones propias del órgano de administración donde se integran las facultades que pueden ser delegadas y las indelegables. Por ello, no cabría afirmar que las facultades delegables no son inherentes al cargo. A mayor abundamiento, Guerrero Trevijano precisa (creemos, asimismo, que de forma acertada) que: (i) la delegación de facultades no es obligatoria, sino opcional o voluntaria, por lo que las facultades delegables no delegadas siguen siendo competencia del Consejo, resultando así que el Consejo no es exclusivamente un órgano de deliberación y supervisión de los ejecutivos; (ii) no hay dos categorías de consejeros con un estatuto diferente; todos son consejeros y, en caso de delegación, los delegados serán, además, ejecutivos; (iii) existen otras funciones distintas de las propias de administrador, que sí son diferentes a las inherentes al cargo (*e.g.* administrador-consultor que realiza un informe en respuesta a una consulta de la compañía), susceptibles de cobertura a través de una relación laboral o mercantil de arrendamiento de servicios.

estructurar y adaptar el paquete retributivo del consejero ejecutivo a la marcha y circunstancias de la sociedad y del mercado[168];

(iii) la suscripción del contrato del art. 249.3 de la LSC es preceptiva, con independencia del carácter gratuito o retribuido del cargo; y

(iv) el contrato del consejero ejecutivo carece de publicidad, por lo que los Registradores no son competentes para analizar su conformidad con el art. 249 de la LSC.

#### 6.6.5.3 Estado actual de la cuestión

El estado actual de la cuestión relativa al principio de reserva estatutaria en su ámbito subjetivo podría sintetizarse muy brevemente del siguiente modo:

(i) tras el revuelo generado por la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635), la DGSJFP ha ido perfilando y concretando la flexibilización del principio de reserva estatutaria por la que abogaba aquella sentencia, en los términos indicados «*supra*»;

(ii) no hay jurisprudencia «*strictu sensu*» sobre esta materia, pero, a pesar de los deseos de alguna doctrina, parece claro que el TS no va a reconsiderar o modificar su postura, salvo intervención expresa del legislador[169]; y

---

[168] Marín de la Bárcena, *La cláusula*, *op. cit.*, explica que la denominada «*cláusula menú*» compatibiliza los intereses de los socios con la flexibilidad precisa para establecer y adaptar las retribuciones de los consejeros ejecutivos de las sociedades de capital cerradas, porque (i) en los Estatutos se recogen distintos conceptos retributivos aplicables a los consejeros ejecutivos (art. 217.2 LSC); y (ii) se reconoce al Consejo de Administración la competencia para establecer, en los contratos de administración de los delegados, los conceptos retributivos que tenga a bien de entre los previstos en los Estatutos (art. 249.3 LSC). Precisa asimismo dicho autor que el importe máximo de la retribución anual a pagar al conjunto de los consejeros aprobado por la Junta General también será de aplicación a los consejeros ejecutivos (c. ref. art. 217.3 LSC).

[169] Manifestando deseos de que el TS reconsidere su postura, De Osma Gillet, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 149; Alfaro Águila-Real, J., Soto-Yarritu, M., «La retribución de los consejeros delegados o con funciones ejecutivas en la reforma de la LSC», 2021, disponible en https://almacendederecho.org/op-ed-la-retribucion-de-los-consejeros-delegados-o-con-funciones-ejecutivas-en-la-reforma-de-la-lsc [fecha de consulta: 4 de febrero de 2024]. Creemos que se trata de vanas ilusiones por parte de los autores citados (aunque De Osma Gillet, un trabajo posterior, parece dar por sentado que el TS no variaría su posición; véase De Osma Gillet, *Primeras reacciones*, *op. cit.*, pág. 61). Basta echar la vista atrás y observar los antecedentes de la cuestión para darse cuenta de que la Sala de lo Civil no modificará su criterio. De hecho, las señales enviadas por el propio TS tras la sentencia de 26 de febrero de 2018 van en el sentido opuesto a los deseos de los antedichos autores. En concreto, la STS de 20 de noviembre de 2018 (RJ 2018\5173) resolvió un caso que giraba en torno a la reclamación por un administrador de una indemnización por cese no prevista en Estatutos (siendo el cargo de administrador estatutariamente retribuido, mediante una cantidad fija). Aun cuando el Alto Tribunal aceptó el cobro de la indemnización por el administrador por abuso de formalidad (todos los socios acordaron fijar la indemnización por cese de modo unánime en sede de Junta), haciendo así ceder el principio de reserva estatutaria, no lo es menos que, «*obiter dicta*», el Alto Tribunal afirmó (o quizá mejor, reafirmó) en la misma sentencia que el sistema legal de retribución de los administradores exige constancia la constancia estatutaria del sistema de retribución. Por ello, parece más realista la posición de Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.*), quien afirma (gráficamente) que «*Roma locuta, causa finita*» y, si bien entiende que la solución de la sentencia del TS no es a su entender la más adecuada, o que no consigue rebatir los argumentos de la doctrina mayoritaria, deja constancia de que el ordenamiento habría sido complementado por la jurisprudencia (aunque esta sola sentencia aislada no constituya jurisprudencia formalmente).

Además, la intervención del legislador al respecto ya habría tenido lugar. Y la sentencia del TS de 2018 aquí comentada habría influido de forma incuestionable en la opinión del legislador, que parece haber asumido a pies juntillas las conclusiones del Alto Tribunal, al menos para la sociedad cotizada (cuestión llamativa, dado que la sentencia del TS estaba exclusivamente

(iii) quizá podría afirmarse, de hecho, que la cuestión se encuentra cerrada, o cuasicerrada, a raíz de la flexibilización del principio de reserva estatutaria por la DGSJFP y la reforma del art. 529 octodecies de la LSC por la Ley 5/2021, que sujeta la retribución del consejero ejecutivo de la sociedad cotizada a previsión estatutaria, si bien es cierto que el asunto sigue sin ser totalmente pacífico en nuestra doctrina científica[170].

## 6.7 TESIS ACERCA DEL PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA Y LA RETRIBUCIÓN DEL CONSEJERO EJECUTIVO

### 6.7.1 La naturaleza jurídica de la relación de administración y la delegación de facultades; crítica de la doctrina de la «independización» de la función ejecutiva

La tesis que defiende el doble vínculo del consejero ejecutivo y su dualidad retributiva, sobre la base de la competencia exclusiva del Consejo para establecer su retribución al margen de los Estatutos y de la Junta General, se asienta, a nuestro juicio, sobre unos postulados que no casan bien ni con el mandato legal contenido en el art. 209 de la LSC, que atribuye a los administradores la competencia para la gestión y representación de la sociedad, ni tampoco con la posición de los administradores en la sociedad. En este sentido, parece que algunos de los argumentos más convincentes son los de la doctrina tradicional (previa a la reforma de 2014) y aquella otra doctrina crítica con la técnica legislativa empleada por la Ley 31/2014, expuestos más arriba[171].

Conviene precisar, primeramente, la posición aquí defendida en relación con la naturaleza del cargo del administrador y la relación que le une con la sociedad.

A nuestro juicio, en puridad teórica es posible distinguir –y se trata de una distinción clásica– entre el órgano de administración, elemento estructural de la sociedad, y la persona que desenvuelve las funciones del órgano y se vincula con la sociedad a través de una determinada relación jurídica, cuyo sustrato es contractual. Es decir, cabe diferenciar entre el órgano y el portador de la posición jurídica de órgano, el vínculo orgánico-legal y la relación jurídico-contractual. O, en otras palabras, mediante una relación contractual de servicios queda ligada una persona con la organización, mientras que, con base en la relación orgánica, esa misma persona se incrusta o integra en un órgano concreto, esto es, en un

---

referida a la sociedad no cotizada). Prueba de ello es la mutación en la redacción del art. 529 octodecies de la LSC en la tramitación parlamentaria de la Ley 5/2021, como ponen de manifiesto Alfaro y Yarritu-Soto (*op. cit.*). En este mismo sentido, Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.828 y 1.829, quien expone que el texto original de dicho Proyecto de Ley derogaba el principio de contenido estatutario mínimo en sociedades cotizadas, convirtiendo a los Estatutos en una norma dispositiva, pero que, finalmente, el legislador renunció a hacer dispositivos los Estatutos y reformuló el art. 529 octodecies de la LSC consagrando las tres fuentes de regulación (Estatutos, Junta General y contrato) a que se refería el TS.

[170] Véanse, entre otros, Segura de Lassaletta, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 968 y ss. y 983 y ss.; Hierro Anibarro, *De rerum*, *op. cit.* Y *expresamente* en contra de que la Ley 5/2021 haya sujetado la retribución de los consejeros ejecutivos de sociedades cotizadas a reserva estatutaria, Álvarez Royo-Villanova, S., «La Ley 5/2021 y la necesaria reforma de la remuneración de los administradores», Diario La Ley, núm. 9.886, 7 de julio de 2021, [consultado en formato electrónico]; este último autor entiende (i) que la reforma operada por la Ley 5/2021 nada cambia para la sociedad cotizad; (ii) que la situación en torno a la remuneración de los administradores es de inseguridad jurídica, siendo deseable una reforma legal; y (iii) que la solución debe venir por la vía de la transparencia, exigiendo que los socios puedan conocer las remuneraciones individuales de los consejeros y los conceptos por los que las perciben.

[171] Véanse los apdos. 6.6.1.2 y 6.6.3.

centro de competencias. Por tanto, la posición del administrador en la sociedad debe observarse desde el doble prisma orgánico y contractual[172].

Sin embargo, la distinción anterior y la calificación de la relación que une al administrador con la sociedad como contractual que de aquélla se extrae no es absoluta y no puede borrar o hacernos olvidar el carácter de órgano del administrador y el contenido legal de su vínculo con la sociedad. Es decir, debemos relativizar la distinción entre las relaciones orgánica y contractual. Reconocer esta doble perspectiva o relación, orgánica y contractual, no debe llevar a negar el carácter unitario de la relación contractual del administrador con la sociedad (negocio jurídico bilateral) ni a desdoblar o escindir su naturaleza jurídica, sino que, simplemente, se trata de un constructo teórico que sirve para explicar el fenómeno de la naturaleza del administrador social desde dos extremos o perspectivas, la orgánica y la contractual[173]. De hecho, hay doctrina que ha llegado a afirmar que la dualidad relación orgánica y relación contractual de servicios del administrador se antoja, en realidad, carente de significación, puesto que la relación que une al administrador con la sociedad es, en todo caso, unitaria[174].

Por ende, puede concluirse, preliminarmente, que la relación contractual del administrador con la sociedad no es un elemento químicamente puro, en el sentido de que dicha relación contractual no debería considerarse aisladamente o desconectada de la posición orgánica del administrador; es decir, la relación jurídica del administrador, aunque ambigua o anfibológica, es única y no cabría hablar, propiamente, de dos naturalezas jurídicas diferenciadas, orgánica y contractual, cada una de ellas con entidad propia[175]. En otras palabras: no se puede explicar el todo (*i.e.* la posición del administrador en la sociedad y su relación con ésta) atendiendo sólo a una parte (*i.e.* la relación contractual que une al administrador con la sociedad).

Ciertamente, el administrador, por su nombramiento y la aceptación del cargo, pasa a ocupar en el seno de la sociedad una posición orgánico-societaria dotada de un contenido funcional mínimo e inderogable al que se anuda una serie de facultades y deberes[176]. Para llevar a cabo su mandato o encomienda, el administrador se halla investido «*ope legis*» de unas funciones (típicas) de gestión, dirección y representación (c. ref. art. 209 LSC). De ello deriva que la función ejecutiva es, en principio y para todo

---

[172] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 49, 50 y 195; Serrera Contreras, P.L., «Consideraciones orgánicas en torno a la Ley de Sociedades Anónimas» en Academia Sevillana del Notariado, T. VII, RDP, Edersa, Madrid, 1993, pág. 327.

[173] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 50 y ss. y 195; Marín de la Bárcena, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 372; Marín de la Bárcena, *Compatibilidad*, *op. cit.*, págs. 433 y 434.

[174] Serrera Contreras, *Consideraciones*, *op. cit.*, pág. 327, quien, además, califica de artificial esta distinción entre las relaciones orgánica y la de servicios del administrador. Por su parte, Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 36 y 51, relativiza la relevancia de la naturaleza jurídica de la relación de administración; afirma que tanto la teoría orgánica como la contractualista permiten construir el régimen jurídico de la retribución, en la medida en que su fundamento no se hallaría en la calificación jurídica de la relación que une al administrador con la sociedad, sino en las funciones que desempeña y la responsabilidad que asume. En el mismo sentido, Sanjuán y Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 829 y 830.

[175] El calificativo «anfibológico» aplicado a la naturaleza del cargo de administrador lo emplea Domínguez García, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 1.060.

[176] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.* pág. 489.

administrador, una función o cometido inherente al cargo, esto es, que le corresponde legalmente por su posición orgánico-societaria en el ente administrado[177].

No creemos que la conclusión anterior deba modificarse por razón de la concurrencia de una concreta forma de organización de la administración social y el uso o empleo de la técnica de la delegación de facultades, y menos aún sobre la base de criterios extrajurídicos como la racionalidad económica o la «*teoría de las organizaciones*»[178]. Parafraseando doctrina patria autorizada, lo que queremos significar es que una aproximación intelectual no es más exacta por ser brillante (la tesis de la dualidad retributiva aquí combatida lo es); además, su carácter seductor no debería llevar a entender que ofrece, en todo caso, una mejor fotografía de la realidad de las cosas[179].

Como ya se ha expuesto más arriba, en caso de pluralidad de administradores, éstos pueden tener una posición y encomienda o cometido distintos en la compañía, que modulará los concretos derechos y obligaciones que integren la relación de administración o la de delegación. No obstante, ello no puede hacernos perder de vista que todos los administradores están sujetos a una serie de reglas comunes o un estatuto general y, particularmente, a ciertas obligaciones y responsabilidades que conforman jurídicamente la posición o el estatuto del administrador, común a todo administrador de una sociedad de capital (*e.g.* deberes de diligencia y lealtad, responsabilidad solidaria por la gestión, etc.)[180]. Entendemos que la retribución de los administradores (ejecutivos y no ejecutivos) no es una excepción a lo anterior y que, por lo tanto, el principio de reserva estatutaria forma parte de ese «*régimen común*» o «*estatuto general*» aplicable a todo administrador (c. ref. art. 217 LSC) o, si se prefiere, integrante de su «*vínculo orgánico legal*» y su concomitante «*relación de administración*» (contractual) con la sociedad.

Lo anterior debe entenderse, lógicamente, sin perjuicio de una serie de especialidades para la remuneración de ciertas funciones (*i.e.* funciones ejecutivas) bajo ciertas formas de organización de la administración social (*i.e.* Consejo de Administración) (c. ref. art. 249 LSC).

Cuando tiene lugar la delegación de facultades nace una relación contractual adicional a la «*relación de administración*», esto es, la «*relación de delegación*»[181]. Sin embargo, esta nueva relación contractual derivada de la delegación de facultades se inserta, o queda enmarcada, en la posición orgánica del administrador y, por tanto, subordinada a ésta[182].

A nuestro parecer, es claro que la atribución de la función ejecutiva al consejero delegado tiene lugar en virtud de la denominada «*relación de delegación*», que dará cobertura a la retribución por el ejercicio de dicha función. También entendemos que esta relación de delegación se superpone a la «*relación de administración*», propia del administrador ordinario. Sin embargo, tal y como se acaba de señalar, ambas

---

[177] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 229.

[178] Empleando tales criterios extrajurídicos, Paz-Ares en sus trabajos «*El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos*» (*op. cit.*), primero, y en «*Perseverare diabolicum*» (*op. cit.*), después.

[179] Sánchez Andrés, *Stock options*, *op. cit.*, pág. 101.

[180] Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 136; Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 510.

[181] Véase el apdo. 2.9.3.

[182] Marín de la Bárcena, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 372 y 373, ha afirmado que, en virtud de la delegación de facultades, el consejero ejecutivo está vinculado a la sociedad por una relación contractual coligada en relación de subordinación con la básica de administrador.

relaciones, de naturaleza contractual, están subordinadas a la «*posición orgánica*» o «*vínculo orgánico-legal*» que para todo administrador dispone el legislador. Además, la relación de delegación es accesoria de la relación de administración y dependiente de ésta. Muestra particular de esto último es que la separación del administrador delegado por la Junta General extingue ambas relaciones, de administración y de delegación. La retribución del consejero ejecutivo por la asunción de las facultades delegadas por el Consejo tiene sus propias especialidades, recogidas en el art. 249 de la LSC. Sin embargo, no puede obviarse que la gestión social es una competencia legalmente atribuida al órgano de administración (art. 209 LSC), que, no obstante, podrá delegarla en el consejero ejecutivo para que éste, en los términos de la delegación, asuma la administración de la sociedad y la dirección de la empresa. De este modo, con independencia de su vínculo o ligazón (contractual) con la sociedad, en virtud de la relación de delegación y de la remuneración que bajo esta relación le corresponda percibir por los servicios que presta, el consejero delegado o ejecutivo ejercitará en todo caso una función o cometido propio del órgano de administración –es decir, no recibe una competencia que no correspondiera ya al órgano–, debiendo quedar, por ende, sujeto a las previsiones que la Ley establece para todo administrador, incluyendo las relativas a la retribución de administradores en general, por razón de su pertenencia al órgano de administración (*i.e.* posición orgánica o vínculo orgánico-legal) y por la relación (básica u ordinaria) de administración que le une con la sociedad, que es prevalente sobre la relación de delegación, en cuanto esta segunda depende, para existir, de la primera[183].

La «*relación de delegación*» no libera o independiza al administrador de su posición orgánica y, en consecuencia, de las normas que la Ley anuda a, o establece para, ésta. Esta segunda relación, surgida de la delegación de facultades, no borra el vínculo orgánico propio de todo administrador social, dado que el delegado ocupará un nuevo órgano societario (*i.e.* el órgano delegado, con su propio centro de competencias, fijado por el Consejo) y se hallará, por tanto, igualmente vinculado por aquellas disposiciones que conforman el estatuto orgánico legal de todo administrador.

Cuando la forma de organizar la administración es la de Consejo de Administración, parece más acertada, por tanto, la posición de aquella doctrina que puntualiza que, si bien el ejercicio de funciones ejecutivas no es estrictamente inherente al cargo de consejero (o administrador), dichas funciones ejecutivas sí son inherentes al órgano de administración. Es decir, la función ejecutiva es o conforma una competencia propia de, o cometido inherente a, el Consejo de Administración (aunque no del consejero en sí, individualmente considerado)[184]. Se trata, a nuestro juicio, de una proposición irrefutable, pues defender lo contrario significaría negar la posibilidad de delegación de facultades (ejecutivas, concretamente) por parte del Consejo; el TS, en su sentencia de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635), lo expresaba con la añeja fórmula del «*nemo dat quod non habet*».

De la proposición precedente se extrae que todos los consejeros, tanto delegados como no delegados, tanto en su condición de tales como ejecutivos, tanto cuando desarrollan funciones deliberativas y de supervisión y control como cuando ejercitan funciones de dirección, gestión y representación, ejercitan funciones propias de, o inherentes a, el órgano. Tal afirmación es coherente, además, con lo legalmente

[183] Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, pág. 422 y ss.; Marín de la Bárcena, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 372 y 373.

[184] Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, pág. 422; Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 290 y 291; Guerrero Trevijano, C., «La reserva estatutaria en materia de remuneración de administradores (A propósito de la STS de 26 de febrero de 2018)», La Ley Mercantil, núm. 45, 1 de marzo de 2018, [consultado en formato electrónico]; Guerrero Trevijano, *A vueltas*, *op. cit.*

ordenado (c. ref. art. 209 LSC). Y esta conclusión no quedaría desvirtuada cuando, como ocurre en el caso del consejero ejecutivo, la función ejecutiva se ejercita fuera del órgano, de forma individual o en régimen de colegialidad restringida. Por tanto, se sigue que la retribución que se establezca por el desempeño por el consejero delegado o ejecutivo de las antedichas funciones o actividades (de gestión, dirección y representación) sería una retribución a percibir como consecuencia del ejercicio de funciones o cometidos propios de, o legalmente atribuidos a, el órgano de administración, esto es, ligados a la posición orgánico-societaria de administrador[185]. Cuestión distinta es que, para una ordenada, ágil y eficaz gestión social y de la empresa, la Ley dote al órgano de administración de instrumentos para descentralizar dicha gestión (*e.g.* la propia delegación de facultades) o que los administradores puedan recabar la colaboración o ayuda de terceros (*i.e.* el director general, efectuando así una «delegación en tercero»).

A la luz de lo anterior, entendemos que la tesis que postula que la función ejecutiva no forma parte «*per se*» del cometido inherente al cargo de consejero es incompleto (o sólo correcto «a medias» o parcialmente).

En particular, parece acertado afirmar, desde el estricto punto de vista del ejercicio de la función ejecutiva, que dicha función no será ejercitada colegiadamente, sino extramuros del Consejo, siendo el Consejo quien previamente habrá delegado orgánica o inorgánicamente sus facultades de gestión y habrá establecido quién, cómo y con qué amplitud deberá ejercitar tales facultades (c. ref. art. 249 LSC), todo ello para hacer operativa, eficaz y ágil la gestión, dirección y representación de la compañía; en tal caso, al Consejo le correspondería el ejercicio de la función deliberativa y supervisora. Bajo este prisma o punto de vista, del mero ejercicio de la función ejecutiva, sería correcto afirmar que tal función no integra el cometido propio del consejero, pero sólo y únicamente por la simple razón de que se desenvuelve fuera del «*collegium*», del Consejo. De no mediar delegación de facultades, la función ejecutiva se desarrollará por el propio Consejo, en régimen de colegialidad, nunca individualmente por uno o varios de los consejeros.

Sin embargo, la tesis objeto de examen no explica o, mejor aún, soslaya que la función ejecutiva es una tarea o competencia que la Ley atribuye expresamente al órgano de administración, es decir, que «*ex lege*» es una competencia propia y originaria del Consejo. Si la Ley establece que la función ejecutiva es propia del Consejo, debe concluirse que la función ejecutiva es una «función orgánica». Y, ciertamente, los administradores deberán dar cuenta de su ejercicio a los socios, quienes deben censurar la gestión social con una periodicidad mínima anual (c. ref. arts. 160.a), 164 y 209 LSC); además, debe recordarse

[185] Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, pág. 422; Viñuelas Sanz, M., «Entre la retribución y la distribución. La prestación de servicios» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 772 y 773. No creemos que este postulado (*i.e.* la función ejecutiva es inherente al órgano de administración) quede desvirtuado por aquella hipótesis en la que el Consejo de Administración confía la «*alta dirección*» a un tercero ajeno al órgano (*i.e.* gerente o director general). Como se exponía en otro lugar, los administradores pueden servirse de terceras personas para el ejercicio de su propia encomienda (*i.e.* «delegación en tercero»), no siendo inhabitual el supuesto en el que el Consejo «*delegue*» las más altas funciones de dirección no en un consejero, sino en un director general; este tercero, ajeno al Consejo, aunque ejercite funciones propias del órgano o de los administradores, tiene la condición de auxiliar del empresario, factor mercantil y alto directivo laboral. En contra de lo aquí defendido, Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 603; expresamente en contra de Cámara, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 195.

que la responsabilidad de todos los administradores por actos de gestión es de carácter solidario (c. ref. art. 237 LSC).

Tampoco puede dejar de recalcarse que no es baladí el hecho de que el administrador delegado o ejecutivo debe ser, en todo caso, miembro del Consejo de Administración. Es decir, abstracción hecha del desempeño de la función ejecutiva, aquél forma parte del órgano encargado de la supervisión de dicha función. Además, está facultado para votar a favor de su propia designación como delegado (art. 228.c) LSC) y toma parte en los actos y operaciones de gestión siempre que no tenga un interés personal (art. 226 LSC). Y, a mayor abundamiento, la delegación depende de que se mantenga la confianza del Consejo de Administración (y, a la postre, la de los socios) en el consejero delegado o ejecutivo, hallándose éste subordinado al órgano de administración[186].

¿Qué tiene de especial la función ejecutiva para contemplarla como algo desgajado o aislado de la gestión o administración de la sociedad cuando, en realidad, forma parte de ella y constituye una función orgánica[187]? ¿Deja el consejero delegado de ser administrador por ejercitar funciones ejecutivas? ¿No actúa en su condición de administrador el consejero delegado cuando desempeña facultades ejecutivas? Más bien, al contrario, ¿no podría considerarse que lo que realmente ocurre es que el consejero delegado o ejecutivo ejercita el cargo de administrador de forma más intensa cuando desenvuelve facultades ejecutivas[188]?

A nuestro parecer, la cuestión se aclara si se distingue entre la «*titularidad*» de la función ejecutiva, que corresponde «*ex lege*» al órgano de administración y entronca en última instancia con la posición orgánica de todo administrador, y el «*ejercicio*» de dicha función ejecutiva, que, en el caso de que exista Consejo, podrá encomendarse a uno o varios consejeros o a un tercero ajeno al Consejo (*e.g.* director general o gerente) y se ejercitará o desenvolverá fuera del régimen de colegialidad propio del Consejo de Administración[189].

Dicho de otra forma, cuando la forma de organizar la administración es la de Consejo, el ejercicio o desempeño de tareas ejecutivas por el consejo delegado o ejecutivo no puede servir para, considerando

---

[186] Del Val Talens, P., «El control de la retribución por el Consejo de Administración. La retribución de los consejeros ejecutivos. El contrato de consejero ejecutivo» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 730 y 731.

[187] Teniendo en cuenta la tesis que aquí defendemos no acabamos de entender –porque parecen contradictorias– las afirmaciones de algún autor (Cabanas Trejo, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 3), que señala que «*el consejero ejecutivo, cualquiera que sea el título de atribución de sus funciones, no es retribuido como tal administrador, sino por un título distinto, al que sólo tiene acceso por su condición de administrador, y para ejercer funciones que son propias del órgano en que se integra. (…) [P]arece que se trata de un título retributivo independiente, sustraído a la previsión estatutaria de antes, de carácter contractual y en términos que regula el propio CA, sin intervención de la JG. Es algo distinto a la administración, aunque no por su contenido*». Creemos que esta contradicción puede salvarse con la distinción apuntada entre titularidad de la función ejecutiva y ejercicio de la misma.

[188] Puyol Martínez-Ferrando, B., «Retribución de los consejeros: Consecuencias prácticas del giro jurisprudencial», 2018, disponible en https://www.jonesday.com/es/insights/2018/03/retribucin-de-los-consejeros-consecuencias-practic [fecha de consulta: 24 de marzo de 2024].

[189] En este supuesto, cuando se encomienda la función ejecutiva a uno o varios consejeros, entendemos que el desempeño de dicha función ejecutiva por el consejero delegado o ejecutivo no trae como consecuencia su independización del cargo orgánico de administrador, esto es, que éste no se libera de la sujeción o aplicación del régimen jurídico general, incluido el retributivo, propio del administrador.

aisladamente tal ejercicio o desempeño, desgajar o independizar completamente dichas tareas ejecutivas (a cargo del administrador delegado) de la titularidad de la función ejecutiva, propia del órgano, como una suerte de «*tertium genus*», haciendo de la función ejecutiva algo ajeno a, y totalmente separado de, la gestión que legalmente corresponde a los administradores que ocupan el cargo mismo de administrador social. El ejercicio de funciones de gestión propiamente dichas no puede considerarse, además, como algo ajeno o extraño al propio Consejo de Administración o de lo que éste, siquiera en puridad teórica, no pueda ocuparse. De hecho, algunas de las facultares legalmente indelegables del Consejo son verdaderas facultades de gestión (c. ref. art. 249 bis LSC)[190]. Asimismo, cabe recordar que el Consejo de Administración no queda privado, por la delegación, del ejercicio de las facultades ejecutivas. Tal ejercicio pasa a ser meramente concurrente, puesto que «*a priori*» nada impide que el órgano colegiado haga uso de tales facultades. Otra cosa es que, por razones prácticas, no las ejercite de forma recurrente o no lo haga nunca. Debe insistirse en que la delegación no acarrea una transmisión de competencias o facultades al consejero delegado o ejecutivo, sino una concurrencia de competencias, y sí muda los deberes primitivos del delegante en deberes de vigilancia-intervención de las tareas y actividades del delegado, debiendo aquél controlar la actuación de éste[191]. En este sentido, no puede dejar de reiterarse que la responsabilidad de todos los consejeros por la administración social es solidaria (c. ref. art. 237 LSC), en coherencia con lo anterior.

El reparto de funciones es, asimismo, modulable entre los consejeros, en la medida en que el Consejo de Administración goza de libertad a la hora de configurar la delegación, «*estableciendo el contenido, los límites y las modalidades*» de ésta (art. 249.1 LSC). El órgano de administración podrá delegar todas las facultades legalmente delegables o, alternativamente, sólo aquellas que a bien tuviere. Muestra de esta segunda posibilidad es la propia dicción del apdo. 2º del art. 249 de la LSC, que habla de la delegación permanente de «*alguna facultad*» del Consejo de Administración. Por ello, bien podría afirmarse que, en teoría, ni los consejeros ejecutivos acaparan siempre todas las funciones ejecutivas del Consejo de Administración ni los consejeros en su condición de tales sólo desempeñan una función deliberativa y de control[192].

Así, parece que el constructo doctrinal que distingue entre administradores en su condición de tales y administradores ejecutivos, con sus correspondientes funciones, no constituye sino una distinción meramente abstracta o ideal que no acabaría de comprender o abarcar todas las posibles configuraciones de la delegación de facultades del Consejo de Administración que admite la Ley y que

---

[190] Guerrero Trevijano, *La reserva*, *op. cit.*; Guerrero Trevijano, *A vueltas*, *op. cit.* Además, dicha autora (*La reserva*, *op. cit.*) señala que una prueba adicional de que la gestión no es algo ajeno al Consejo se encuentra en la Exposición de Motivos de la Ley 31/2014, cuando ésta (Preámbulo V) indica que «*(…) la Ley atribuye al consejo de administración como facultades indelegables aquellas decisiones que se corresponden con el núcleo esencial de la gestión y supervisión*». En contra, Alfaro, *La retribución*, *op. cit.*, para quien las facultades indelegables del art. 249 bis de la LSC son facultades de supervisión y fijación de las directrices a las que deben atenerse los consejeros ejecutivos, sin que constituyan funciones ejecutivas. También en contra, Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*, para quien los administradores no ejecutivos no sólo se hacen cargo de la supervisión, sino que también desempeñan funciones básicas o esenciales de gestión (incluyendo, entre otras, las facultades indelegables); en cambio, los administradores ejecutivos desarrollan funciones delegadas, no inherentes al cargo de administrador y que no forman parte del núcleo esencial del cargo de administrador.

[191] Marín de la Bárcena, *Compatibilidad*, *op. cit.*, pág. 431.

[192] Viñuelas Sanz, *Entre*, op. cit., pág. 789.

podría ofrecer, a su amparo, la práctica societaria. Más bien, no dejaría de ser una teoría construida para, o pensando en, la concreta realidad y el específico funcionamiento de la sociedad cotizada y la gran empresa, donde (ahí sí) esa dualidad de funciones se presenta de forma meridiana.

Podría argumentarse, asimismo, que lo que realmente ha reconocido la reforma de 2014 es una (previa) práctica habitual cuando la administración adopta la forma de Consejo, y es que pueda retribuirse a los administradores delegados mediante una retribución adicional. Es algo absolutamente lógico y sensato, habida cuenta de los servicios que prestan y de su nivel de dedicación, conocimiento y especialización. Sin embargo, lo anterior no debe opacar que la delegación no convierte a los delegados en algo diferente, sino que éstos serán consejeros en su condición de tales y, además, ejecutivos (*i.e.* todos son consejeros); lo que sucede es que, en atención a las específicas funciones atribuidas, tendrán unas obligaciones, responsabilidades (*e.g.* diligencia exigible en función de las «*funciones atribuidas*», «*ex*» art. 225 de la LSC) y retribuciones diferentes (superiores) en su cuantía[193].

Por todo lo anterior, a modo de apretada síntesis, debe exigirse, a nuestro juicio, el cumplimiento de las normas establecidas en la Ley para la retribución de administradores en general en relación con toda percepción que se reciba de resultas del ejercicio del cargo de administrador, aunque lo sea en virtud de una relación superpuesta o adicional, como la de delegación, siendo lo decisivo que se trate del desarrollo de tareas incluidas dentro de las funciones de la administración social y que, por tanto, corresponden al órgano de administración[194]. Dicho de otra forma, el doble vínculo (contractual) no debe impedir reivindicar la necesaria cobertura estatutaria para la retribución de todo administrador, incluyendo el consejero delegado o ejecutivo[195]. No en vano, las normas legales sobre retribución de administradores formarían parte del estatuto jurídico del administrador e integrarían su relación jurídica, en el marco, más amplio, de la regulación del contrato de sociedad con estructura corporativa (que constituye un contrato de organización)[196].

### 6.7.2 Argumentos adicionales contra la doctrina de la «independización» de la función ejecutiva

De la tesis de la autonomía de la función ejecutiva tampoco nos convence la correlación que se establece entre la potestad de delegar y la de retribuir (*i.e.* la potestad de delegar conllevaría la facultad, absoluta

[193] Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*; Guerrero Trevijano, *De nuevo*, *op. cit.* La autora (*De nuevo*, *op. cit.*) precisa que la admisión del establecimiento de retribuciones distintas para los consejeros en función de si tienen o no funciones delegadas implica no aceptar una aplicación estricta de la doctrina del vínculo, tal y como se venía haciendo antes de la reforma de 2014. Asimismo, sostiene que la reserva estatutaria aplica a todo tipo de sociedades, incluidas las cotizadas, por ubicarse el art. 217 de la LSC en el régimen general. En contra de esto último, entendemos que las sociedades cotizadas cuentan con sus propias especialidades, que desactivan la aplicación del régimen general; éste, el de la reserva estatutaria era, precisamente, uno de los aspectos donde, hasta la reforma de la Ley 5/2021, el régimen de la sociedad cotizada era distinto, y no debía entenderse aplicable la reserva estatutaria a la retribución del consejero ejecutivo de la sociedad cotizada, de conformidad con el art. 529 octodecies de la LSC. Así lo reconocía implícitamente el TS en su sentencia de 26 de febrero de 2018, que circunscribía a la sociedad no cotizada.

[194] Este argumento es empleado por Montero García-Noblejas, *Procedencia*, *op. cit.*, págs. 178 y 179, para negar la admisibilidad de acumular la relación laboral especial de alta dirección y la de administración, pero podría emplearse aquí.

[195] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 36.

[196] Marín de la Bárcena, *Compatibilidad*, *op. cit.*, pág. 430.

o exclusiva del Consejo, para establecer la retribución del consejero ejecutivo por el ejercicio de funciones ejecutivas).

Si la Junta General puede lo más, que es separar en cualquier momento al administrador de la sociedad, que perdería automáticamente su condición de delegado o ejecutivo, también puede lo menos, esto es, modificar su retribución o sujetarla a ciertos criterios o límites[197]. Al respecto, no puede obviarse que el consejero «*delegado*» o «*ejecutivo*», antes de adquirir tal condición, será, primero, designado «*consejero*» por la Junta General. Ello permitiría afirmar que la condición de «*delegado*» o «*ejecutivo*», superpuesta o añadida a la de «*consejero*», es una condición accesoria de, o subordinada a, la primigenia de «*consejero*». Además, en esta misma línea, conviene recordar que la Junta General tiene título de intervención «*ex lege*» en lo tocante a la remuneración del consejero que asuma funciones ejecutivas (c. ref. art. 249.4 «*in fine*» LSC). Parece ilógico admitir simultáneamente la competencia de la Junta General para nombrar y cesar a los administradores y, a la vez, sostener que sólo los consejeros («*rectius*», el Consejo) puedan, por sí solos, no sólo negociar y fijar a su antojo indemnizaciones por cese de los delegados, sino también acordar el cese del consejero blindado, dando así lugar al devengo y pago del blindaje a cargo de la sociedad[198].

Encontramos, de esta forma, argumentos adicionales para defender que la retribución del consejero delegado o ejecutivo se encuentra sujeta al «*régimen común*» de todo administrador social, que exigiría la previsión estatutaria de la retribución por el ejercicio de funciones ejecutivas por el administrador delegado y, asimismo, admitiría la intervención de la Junta General. En consecuencia, acoger la tesis del doble vínculo del consejero ejecutivo con la sociedad no es óbice, a nuestro juicio, para defender simultáneamente que la retribución de aquél debe ajustarse a las previsiones legales relativas a la remuneración de los administradores, en general, y al principio de reserva estatutaria y de intervención de la Junta General, en particular[199].

A la línea argumental aquí defendida cabe objetar, principalmente, que el régimen legal de la retribución de los consejeros ejecutivos excluiría –de «*lege data*»– su retribución del principio de reserva estatutaria. Así resultaría del predicado «*en su condición de tales*» que emplean los apdos. 2º y 3º del art. 217 de la LSC, por oposición a los administradores que tienen delegadas las funciones ejecutivas (art. 249 de la LSC).

Sin embargo, como ha quedado expuesto, la técnica empleada por la Ley 31/2014 es muy deficiente y, de hecho, las ineficiencias de la LSC tras la reforma de 2014 han permitido al TS reafirmarse en su doctrina del tratamiento unitario de la retribución de los administradores[200].

No debe olvidarse, asimismo, que la LSC no proporciona una definición de lo que debe entenderse por «*administradores en su condición de tales*». Sí señala, en cambio, que la gestión y representación de la

---

[197] Roncero Sánchez, *La retribución de los administradores de la sociedad anónima*, *op. cit.*, pág. 360.

[198] Marín de la Bárcena, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 787.

[199] Véase el apdo. 2.9.3. Defendiendo el doble vínculo y la simultánea aplicación de la reserva estatutaria a todo administrador, Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, págs. 36 y 37; Sánchez Álvarez, *¿Debe modularse*, *op. cit.*, págs. 301 y 304.

[200] En cuanto a la calificación de la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635) como «*impecable*», Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 457; también, incluso, Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.*

sociedad son competencia de, o funciones inherentes a, los administradores, sin distinción entre administradores en su condición de tales y ejecutivos (art. 209 LSC)[201]. A mayor abundamiento, la Ley 31/2014 dejó incólume la letra e) del art. 23 de la LSC, que exige hacer constar en Estatutos el sistema de retribución de los administradores, sin distinguir entre categorías de administradores o consejeros[202].

Además, tampoco puede perderse de vista que el art. 217, en sus apdos. 2º y 3, se refiere literalmente a «*administradores en su condición de tales*», no a «*consejeros en su condición de tales*», como ocurre en sede de delegación de facultades (c. ref. art. 249 LSC) y en sede sociedades cotizadas. Es decir, la LSC, en su art. 217, no se refiere específicamente al «consejero», sino al «administrador», y no distingue entre las distintas formas de estructurar la administración social. Por tanto, atendiendo a la literalidad, no vemos inconveniente en que pueda sostenerse que el «*administrador en su condición de tal*» es todo administrador en el ejercicio propio de las facultades que legalmente le competen por razón de su cargo, sin distinción entre formas de organizar la administración, como afirma el TS. No obstante, no puede dejar de reconocerse que el predicado «*administradores en su condición de tales*» es muy desafortunado, porque genera confusión y oscuridad y porque no se le atribuye legalmente ningún contenido.

Más allá de la literalidad, parece posible y adecuada una interpretación sistemática de los apdos. 2º y 3º del art. 217 de la LSC en consonancia con el apdo. 1º del mismo precepto. Esta exégesis sistemática serviría de apoyo tanto a la exigencia de la determinación estatutaria del sistema de retribución y de los conceptos retributivos para todo administrador, sin distinción de tipo social y de forma de organizar la administración, como a la intervención de la Junta General en relación con, específicamente, la remuneración del consejero ejecutivo[203].

También reforzaría la posición aquí defendida la interpretación conjunta de los arts. 249 y 249 bis de la LSC. El primer precepto por exigir que la retribución del consejero ejecutivo sea «*conforme con la política de retribuciones aprobada, en su caso, por la junta general*». El segundo, en su letra i), por caracterizar como facultad indelegable del Consejo las «*decisiones relativas a la remuneración de los consejeros, dentro del marco estatutario (…)*». Y a ello se añade, también, la necesidad de constancia estatutaria y de aprobación por la Junta General previstas en los arts. 218 y 219 de la LSC, respecto de la retribución mediante la participación en beneficios y aquella otra mediante acciones u opciones sobre acciones, respectivamente, aplicables asimismo a todo administrador[204].

La doctrina defensora de la no sujeción de la retribución del consejero ejecutivo al principio de reserva estatutaria y al monto máximo fijado por la Junta General propugnaba, por otro lado, interpretar (sistemáticamente) la parte general de la LSC (arts. 217 y 249 LSC) conforme a la parte especial (arts. 529 septdecies y 529 octodecies LSC)[205].

---

[201] Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 107 y ss., quien además indica que esta terminología tiene su origen en el CUBG (c. ref. recomendación 8ª).

[202] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.* pág. 1.186.

[203] Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, págs. 777 y 778; Ávila de la Torre, A., «Los pactos de indemnización del administrador cesado» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 307 y ss.

[204] Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, págs. 778 y 779, en línea con la doctrina del TS.

[205] Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.* Cabe destacar que, de modo similar, no pocos autores se acogen a una interpretación estricta y quizá excesivamente literal del art. 217 de la LSC, inspirándose tanto en la distinción entre el consejero en su

En contra, alguna doctrina entendió que no parecía acertado interpretar la regulación general de la retribución sobre la base de las especialidades dispuestas para la sociedad cotizada. La distinción de dos regímenes retributivos (*i.e.* «*consejeros en su condición de tales*» y «*consejeros ejecutivos*») en la sociedad cotizada no sería trasplantable al régimen general, donde no sólo no se había reformado el art. 217.1 de la LSC, sino que, además, el citado binomio o dicotomía entre consejeros sólo tendría su verdadero encaje o «*raison d'être*» en el modelo monista de supervisión propio de la sociedad cotizada (con sus categorías de consejeros y comisiones del Consejo, así como mediante la configuración del propio Consejo, en pleno, como un órgano de supervisión), que no es de aplicación al Consejo de Administración de la sociedad no cotizada[206].

A nuestro juicio, no parece del todo acertado, ciertamente, que deban trasladarse las especificidades propias del régimen de sociedades cotizadas al de sociedades no cotizadas y aplicarlas pura y simplemente a estas últimas compañías. La distinción tipológica más relevante, en el régimen legal vigente, no es ya tanto la que separa a la sociedad anónima de la sociedad de responsabilidad limitada, sino la que traza la línea divisoria entre la sociedad cotizada y la sociedad no cotizada. Un distinto tratamiento por el carácter cerrado o abierto de la sociedad de capital podría ser defendible en la materia que nos ocupa, particularmente por causa de (i) las distintas («*rectius*», opuestas) posibles interpretaciones que permitiría o admitiría la dicción del régimen general de la LSC en materia de retribución de los administradores ejecutivos, y (ii) la batería de medidas o particularidades propias que, en este mismo asunto de la retribución de administradores, establecen la LSC y el CBG, con una amplia intervención de la Junta General, y que bien podría afirmarse que configuran un esquema legal propio para la sociedad cotizada, diferenciado e independiente del previsto para la sociedad no cotizada[207].

Tampoco creemos que pueda pasarse por alto la intervención del legislador de 2021, que modificó el régimen retributivo del consejero ejecutivo de la sociedad cotizada, establecido en el art. 529 octodecies de la LSC, para sujetar su retribución a reserva estatutaria. Dicha modificación legislativa, cual «*boomerang*», destruye los argumentos de los defensores de la autonomía de la retribución del administrador delegado, particularmente el relativo a la interpretación del régimen general sobre la base del de las compañías cotizadas, dejando a las claras que la posición del legislador en la materia es abogar por la extensión de la reserva estatutaria a la retribución del consejero ejecutivo.

Cabe insistir, igualmente, en que, de seguirse la interpretación contraria a la doctrina del TS, es claro que la intervención de la Junta General desaparecía totalmente en la sociedad no cotizada[208]. No parece que ello sea coherente con la mejora del gobierno corporativo de las sociedades de capital perseguida por la

condición de tal y el consejero ejecutivo como en lo legalmente dispuesto para la sociedad cotizada. En concreto, Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, pág. 43; Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 459 y 460; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 279 y ss.; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 888 y 889; Gimeno Ribes, M., *Régimen jurídico de los sistemas de retribución de los administradores sociales*, Marcial Pons, Madrid, 2021, págs. 40 y ss.; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, págs. 481 y ss.

[206] Marín de la Bárcena, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 784 y ss.

[207] Defendiendo que las deficiencias legislativas de la reforma de 2014 permiten acoger la tesis del TS, ignorando el binomio «*consejeros en su condición de tales*» y «*consejeros ejecutivos*», Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, pág. 716.

[208] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.196 y 1.197.

reforma de 2014[209]. La sentencia del Alto Tribunal de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635) responde a razones de justicia material, de transparencia (tan necesaria en materia de retribución de administradores ejecutivos) y de tutela del socio minoritario en la sociedad no cotizada[210]. Creemos, siguiendo alguna opinión previa, que se trata de una interpretación ajustada a Derecho que, a la postre, permitiría, en el marco de la sociedad cerrada, un control añadido (de la Junta General) respecto del acuerdo adoptado en sede de Consejo con relación al contrato del consejero ejecutivo y, asimismo, una garantía superior resultante tanto de la configuración básica de la retribución del consejero ejecutivo por los socios en los Estatutos como de la publicidad registral del texto estatutario[211]. Parece un poco extremo concluir que la atribución al Consejo para fijar las condiciones de la retribución del consejero ejecutivo en su contrato del art. 249 LSC debe entenderse (inexorablemente) en el sentido de que aquél no haya de sujetarse a límite o control alguno, estatutario o de la Junta General, y que, por tanto, su competencia es absoluta y omnímoda[212]. De este modo, siguiendo la interpretación aquí sostenida, se llegaría a una aconsejable convivencia entre Estatutos, acuerdos de Junta General y contrato de administración[213].

Por otro lado, cabe destacar que los principales adalides de la tesis de la dualidad retributiva del consejero ejecutivo reprocharon al TS que no hubiera tenido en cuenta los trabajos llevados a cabo por la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo[214]. Tales trabajos, como se ha expuesto, influyeron de forma nada desdeñable en la dirección que tomó la DGRN (hoy DGSJFP) en sus resoluciones anteriores a la citada sentencia del TS, tras la entrada en vigor de la Ley 31/2014.

---

[209] Y así resultaría de la Exposición de Motivos de la propia Ley 31/2014, que indica que «*la Ley obliga a que los estatutos sociales establezcan el sistema de remuneración de los administradores por sus funciones de gestión y decisión, con especial referencia al régimen retributivo de los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas. Estas disposiciones son aplicables a todas las sociedades de capital*».

[210] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 457. A destacar, con todo, que la autora se posiciona a favor de la tesis que defiende que la retribución del consejero ejecutivo no se halla sujeta a la reserva estatutaria (*op. cit.*, págs. 457 y ss.). En cambio, a favor de la postura del TS, Marín de la Bárcena, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 787 y ss.

[211] Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, págs. 777 y 778.

[212] Roncero Sánchez, *Principales*, *op. cit.*, pág. 421.

[213] Ortiz del Valle, M.C., «Las resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado sobre la retribución de los administradores después de la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018: ¿flexibilidad o fragilidad?», RLM, 11 (2019), disponible en https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/590/941 [fecha de consulta: 27 de marzo de 2024].

[214] Nos referimos a Paz-Ares y a su trabajo *Perseverare diabolicum*, *op. cit.* El TS, queriendo probablemente anticiparse a este reproche doctrinal, indicaba (acertadamente, creemos) en la sentencia de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635) que «*como afirmara la doctrina clásica de la hermenéutica jurídica, "el juez no debe atender a lo que el legislador se ha propuesto, sino solo a lo que de hecho ha dispuesto; más exactamente: a lo que, como contenido de su disposición, ha hallado expresión en las palabras de la ley según el sentido lógico, el gramatical, y el que se infiere de su conexión sistemática". Tanto más cuando la invocación se hace a veces no a lo que el legislador ha podido querer (aunque cuando se invoca la mens legislatoris se obvien las finalidades manifestadas expresamente en el preámbulo de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre (RCL 2014, 1613)) sino a las intenciones de quienes han intervenido en el proceso prelegislativo. Los trabajos previos al proceso legislativo propiamente dicho tienen trascendencia en la comprensión de la norma, que solo pueden ser tomados en consideración en su interpretación en tanto hayan tenido una adecuada plasmación en el texto de los nuevos preceptos legales, interpretados de forma sistemática respecto del resto del ordenamiento jurídico, en especial, la normativa societaria, y en atención a la finalidad expresada en la ley*».

Sin embargo, el informe de dicha Comisión de Expertos preveía que el Consejo, al fijar la retribución de los consejeros ejecutivos, «*se circunscriba necesariamente en su actuación a las decisiones que, en su caso –ya que su intervención no es obligatoria en sociedades no cotizadas– adopte la junta*», criterio que recuerda al de la Exposición de Motivos de la Ley 31/2014 (*i.e.* reforzar el papel de la Junta General en el discurrir de la vida de la sociedad), que ha sido calificado de «*lapsus*» por los propios defensores de la tesis antedicha. Además, parece claro que la Junta General puede, si así lo estima, fijar los criterios que el Consejo haya de seguir en la materia (recuérdese que la Junta General es competente para aprobar la política de remuneraciones de los consejeros, a la que deberá ajustarse el contrato del consejero ejecutivo, «*ex*» art. 249.4 «*in fine*» de la LSC). De modo semejante, el Comité de Expertos no propuso ni estableció expresamente que el art. 249 de la LSC fuese una «*lex specialis*» en el sentido en el que lo interpreta la doctrina partidaria de la dualidad retributiva del consejero ejecutivo. En otras palabras, el Comité de Expertos no dejó establecido si el art. 249 de la LSC era una norma derogatoria, alternativa o sustitutiva del art. 217 del mismo cuerpo legal, cuando, a la vista del régimen legal, no parece descabellado interpretarla como una norma especial, pero añadida y complementaria de este último precepto[215].

El hecho de que la LSC no determine, o no precise, cuál es la relación entre sus arts. 217 y 249 es, a nuestro juicio, ante la falta de claridad regulatoria, uno de los argumentos de mayor peso para decantase por la tesis que aboga por la inclusión de la remuneración del consejero ejecutivo bajo el manto de la reserva estatutaria (y de la intervención de la Junta General), en sede del régimen retributivo común a todo administrador.

Siguiendo esta interpretación, que defiende tanto la constancia estatutaria de la retribución de los administradores por el desarrollo de funciones ejecutivas como la intervención de la Junta General en tal determinación, se gana en seguridad, en la medida en que el correspondiente concepto o mecanismo retributivo habrá sido determinado y aceptado por los socios. En el fondo, se trata de una decisión empresarial relativa a costes de gestión. Los socios deberán decidir si, y de acuerdo con qué términos y condiciones, la gestión y administración precisa únicamente de la actuación del órgano de administración o si, además, exige incurrir en un gasto adicional para retribuir a alguno o algunos de los administradores por el desempeño de funciones directivas o ejecutivas (incluyendo, igualmente, el supuesto de su cese). No habría motivos de peso para entender que la decisión que tomen los socios sobre la remuneración de estas funciones, que normalmente darán derecho a percibir una remuneración cuantitativamente superior a la que corresponda al consejero no ejecutivo, deba quedar al margen del instrumento legalmente previsto para la configuración o establecimiento de los conceptos retributivos de los administradores. Por ende, la remuneración del consejero delegado debe formar parte de, o entenderse comprendida en, la remuneración de los «*administradores en su condición de tales*» del art. 217 de la LSC [216]. Además, la combinación del principio de reserva estatutaria con el contrato del consejero ejecutivo permite paliar el problema –usual en la práctica tradicional– de emplear la suscripción del

[215] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.196. Véase, asimismo, Marín de la Bárcena, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 782; Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 316.

[216] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

contrato con la sociedad como vía de escape al control de la retribución, ganando, asimismo, en concreción y flexibilidad respecto del régimen anterior[217].

Respecto de la crítica que entiende que la aplicación cumulativa de los arts. 217 y 249 de la LSC hace inútil o redundante el contrato del consejero ejecutivo (*i.e.* determinación estatutaria de los conceptos retributivos y fijación contractual en el contrato del administrador delegado), puede contrarrestarse aduciendo, como hace alguna doctrina, que, en realidad, ambos preceptos son complementarios y no excluyentes: los Estatutos establecerán los conceptos retributivos que los socios quieran que se empleen para retribuir a los administradores (piénsese, por ejemplo, en la posibilidad de pactar una indemnización por cese); posteriormente, todos o algunos de tales conceptos se concretarán en el contrato del consejero ejecutivo. De igual modo, la fijación de la cuantía máxima de la retribución anual por la Junta General sería compatible con la existencia del contrato del consejero ejecutivo del art. 249 de la LSC, enfatizándose que la retribución se debe por contrato y que no cabría su modificación unilateral por la sociedad. Otro argumento no menor es que la cohabitación entre los Estatutos, el acuerdo de la Junta General y contrato del administrador delegado ya se consideró admisible con anterioridad a la reforma de 2014[218].

Además, la LSC habilita a la Junta General para que ésta apruebe una política de retribuciones de los consejeros (c. ref. art. 249.4 LSC). ¿Haría inútil el contrato del consejero ejecutivo la aprobación de la política de retribuciones? Parece que no. Y si la Junta General fijase en dicha política de retribuciones un límite cuantitativo máximo a la remuneración del consejero ejecutivo, ¿se le aplicaría este tope a dicho consejero? Parece que sí. Por ello, no se comprende por qué hay doctrina que se empeña en negar la competencia o intervención de la Junta General en relación con la retribución del consejero ejecutivo. A esta postura parece que podría oponérsele, por tanto, el adagio «*qui nimium probat, nihil probat*».

Sentado lo anterior, puede destacarse, con todo, que parece criticable que el TS no hubiera dejado cerrada la cuestión relativa a la mayor flexibilidad, o menor rigidez, con que debía aplicarse el principio de reserva estatutaria; el Alto Tribunal se inhibió de la cuestión y dejó en manos de la DGSJFP y de los operadores jurídicos, señaladamente los Registradores Mercantiles, cómo habría de concretarse dicho principio, con la consiguiente inseguridad jurídica e incertidumbre. Este mandato abstracto de mayor flexibilidad en la interpretación de la reserva estatutaria devino la clave de bóveda del sistema retributivo de los administradores ejecutivos[219]. Y, tal y como se ha advertido, la DGSJFP, sin apartarse de la senda marcada por el Alto Tribunal, ha patrocinado una tesis –acertada, a nuestro entender– bajo la que, si

---

[217] Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, págs. 779 y 780, quien añade que el doble mecanismo estatutario y contractual sería coherente con la existencia de una única retribución derivada del ejercicio de facultades inherentes al cargo de administrador, sensible no sólo a las funciones, responsabilidades y desempeño personal de cada administrador (c. ref. art. 217.3 LSC), sino también a la situación y desempeño de la propia sociedad (c. ref. art. 217.4 LSC). A nuestro juicio, esto es discutible, en la medida en que las fuentes de la retribución no son únicas, sino múltiples (i.e., retribución en la condición de consejero como tal, como consejero ejecutivo).

[218] Marín de la Bárcena, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 782 y 783; Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 316.

[219] En la doctrina, Embid Irujo, J.M., «El problema de la retribución de los administradores: la flexibilidad como panacea», La Ley Mercantil, núm. 59, 1 de mayo de 2019, [consultado en formato electrónico] trata de desentrañar el significado y el alcance de la flexibilidad patrocinada por el TS. En última instancia, acaba reconociendo que nos movemos en un terreno inseguro e incierto y destaca la importancia del Notariado como «agente» de esta flexibilidad patrocinada por el Alto Tribunal, puesto que, a la postre, el problema termina se desplaza o reduce en esencia a la redacción de cláusulas estatutarias.

bien los conceptos retributivos de los administradores ejecutivos deberán constar en Estatutos, éstos pueden remitirse al contrato a suscribir entre el consejero ejecutivo y la sociedad, para que en dicho contrato se concrete o detalle si se remunerará al administrador ejecutivo en virtud de todos o sólo algunos de los conceptos estatutariamente contemplados[220].

También entendemos que es criticable la solución finalmente dada por el TS al supuesto de hecho planteado en su controvertida sentencia. A nuestro juicio, aunque no sería técnicamente correcto (por contradictorio) recoger en Estatutos la gratuidad del cargo de administrador y, al mismo tiempo, prever estatutariamente una remuneración por el ejercicio de funciones ejecutivas, defendemos que las cláusulas deben interpretarse de acuerdo con la intención evidente de los contratantes y en el sentido más adecuado para que produzcan efectos (arts. 1.281 y 1.284 CC). En el caso planteado, lo que realmente parece que querían decir los Estatutos es que sólo los consejeros ejecutivos, y no el resto de miembros del Consejo, podían percibir una remuneración por el desempeño de su encomienda. Nada debería impedir ese desigual tratamiento estatutario de la remuneración de los delegados, esencialmente por tratarse de una decisión de los socios «constitucionalmente» consagrada, aunque la redacción fuera defectuosa y manifiestamente mejorable[221]. Ni siquiera desvirtuaría esta conclusión, en nuestra opinión, el hecho de que pueda aprobarse por la Junta General una política de retribuciones, que, en este supuesto (de gratuidad del cargo de consejero no ejecutivo), debería ceñirse exclusivamente a regular la retribución del administrador delegado o ejecutivo[222].

En suma, la tesis aquí sostenida es que la remuneración del consejero delegado o ejecutivo se fija y determina en tres niveles o planos superpuestos (*i.e.* Estatutos, Junta General y Consejo de Administración), como círculos concéntricos o, tal y como señala algún autor, como si se tratase de un juego de «*matrioshkas*». Cada de estos niveles condiciona y delimita el campo de actuación del siguiente. Dentro de este sistema, los Estatutos, destruyendo la presunción de gratuidad, tienen una «función habilitante» de los conceptos retributivos a través de los cuales podrá remunerarse al administrador delegado. Frente a la rigidez imperante en la normativa y la aplicación práctica anteriores, este diseño actual por niveles sería más acorde con el modelo dinámico de retribución de administradores que seguiría nuestra LSC y cuya finalidad no sería sino someter la remuneración de los administradores a un proceso de continua adaptación a las circunstancias de la sociedad a través de la actuación coordinada

[220] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, pág. 461; Ortiz del Valle, *Las resoluciones*, *op. cit.*

[221] Guerrero Trevijano, *La reserva*, *op. cit.*; Juste Mencía, J., «Artículo 217. Remuneración de los administradores» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 3.027; también Marín de la Bárcena, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 789. Véase, asimismo, Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 329 y 330. Además, este criterio es, como se ha recogido en otro lugar, el seguido por la RDGRN de 25 de febrero de 2014 (RJ 2014\1797). Por su parte, Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, entiende que no cabe la celebración del contrato previsto en el art. 249.3 de la LSC si los Estatutos, sin formular reserva alguna, atribuyen carácter gratuito al cargo de administrador; por contra, cabría una disposición estatutaria relativa a la remuneración de la función ejecutiva (a su entender, plasmado en un contrato de alta dirección) aun cuando no se retribuya a los administradores por el estricto desempeño de sus funciones.

[222] En cambio, Arroyo Aparicio, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 227 y 228, entiende que, de haberse consignado en Estatutos la gratuidad del cargo, resultaría difícil admitir que la Junta General pueda aprobar una política de retribuciones.

de sus órganos sociales, a quienes queda encomendada la concreción final de los conceptos retributivos y la cuantía de la remuneración[223].

### 6.7.3 La naturaleza jurídica del contrato del consejero ejecutivo y la supervivencia de la doctrina del vínculo

Como última cuestión a despejar, cabe tratar acerca de la naturaleza del contrato del consejero ejecutivo con la sociedad y la sobrevivencia de la doctrina del vínculo tras la Ley 31/2014.

Como se ha expuesto en otro lugar, el art. 249 de la LSC guarda silencio y no califica el contrato del consejero delegado o ejecutivo[224]. Ello ha provocado que se debata al respecto[225]. La principal duda que suscita semejante silencio es si tal ausencia de calificación permitiría que este contrato (y la retribución del consejero delegado o ejecutivo) puede enmarcarse en el ámbito de una relación laboral especial de alta dirección, habida cuenta de que los servicios que se obliga a prestar el administrador delegado son análogos o idénticos a los que típicamente desempeña el alto directivo bajo el contrato laboral de alta dirección (regulado por el RDAD); esto es, se plantea es si es posible interpretar el apdo. 3º del art. 249 de la LSC como la superación de la doctrina del vínculo[226]. La Ley 31/2014 no ha precisado si la relación (contractual) del administrador delegado es de naturaleza laboral o no[227].

Sobre la naturaleza del contrato del consejero ejecutivo hay disparidad de opiniones. Hay doctrina que ha defendido la posible configuración del contrato del consejero ejecutivo como un contrato laboral de alta dirección. El principal punto de apoyo de esta posición es el argumento funcional: el desempeño de la actividad ejecutiva por un administrador delegado, en la medida en que excede de la actividad «*pura y simple*» ligada al «*mero desempeño del cargo de consejero*» (c. ref. art. 1.3.c) ET), es susceptible de integrarse o subsumirse en un contrato de alta dirección superpuesto a la relación societaria de administración[228]. En sentido semejante, se destaca que la obligación de desempeñar de forma personal y directa la gestión empresarial, con el mismo nivel de dedicación que un alto directivo laboral, nace «*ex novo*», sin que pueda entenderse derivada de los genéricos deberes de diligencia y lealtad del administrador; el administrador perdería, así, parte de su autonomía y saldría de una relación de gestión de intereses ajenos, la de administración, para entrar en otra distinta[229]. A ojos de esta doctrina la Ley 31/2014 habría sancionado expresamente la distinción entre el desempeño del cargo de consejero, de

---

223 Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

224 Véase el apdo. 2.9.3. Sobre el silencio legal y la ausencia de calificación del contrato del consejero ejecutivo, Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 363; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 776 y 777; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.267; Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, pág. 727.

225 Véase Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 776 y 777.

226 Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 363; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.267.

227 Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.*

228 Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, pág. 57; Tovar Rocamora, *La teoría*, *op. cit.*

229 Sánchez Gimeno, *Los contratos*, *op. cit.*, págs. 1.478 y 1.479. Tras la reforma de 2014, también Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*, sostiene una calificación «*ad casum*», en función de los indicios de laboralidad que concurran en cada supuesto concreto; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 776 y ss., parecen inclinarse por la naturaleza mercantil del contrato del consejero ejecutivo, si bien entienden que podrá ser la laboral en la medida en que se aprecie, siquiera relajada, la dependencia.

un lado, y el ejercicio de funciones ejecutivas, de otro lado; esta separación de tareas implicaría la superación de los obstáculos que la jurisprudencia había opuesto a la admisión del doble vínculo[230]. Alguna doctrina, dentro de esta corriente, también se apoya en los pronunciamientos del TJUE, en los casos «*Danosa*» y «*Balkaya*», para defender la laboralidad del vínculo del administrador ejecutivo[231].

Sin embargo, gran parte de la doctrina considera que el contrato del consejero ejecutivo tiene naturaleza mercantil, y no laboral[232]. Parece, con todo, que para dar con la naturaleza del contrato del consejero ejecutivo debe establecerse, previamente, el carácter de la relación que le une a aquél con la sociedad.

A la luz de la dicción actual del art. 249 de la LSC, la doctrina afirma que la Ley 31/2014 ha consagrado la existencia de dos relaciones del administrador delegado, una contractual y otra orgánica[233]. Más concretamente, algún autor expone que la Ley «*aclara definitivamente que, además de orgánica, puede ser* [la relación jurídica entre el administrador y la sociedad] *contractual*»[234]. O que el legislador de 2014 habría confirmado «*que la relación orgánica es compatible con el establecimiento de una relación contractual entre la sociedad y el administrador*»[235]. O, como señalan otros autores, que «*con la reforma se había en efecto "contractualizado" la relación entre la sociedad y el consejero delegado o con funciones ejecutivas*»[236]. Entre esta doctrina, se llega a afirmar, incluso, que la previsión específica de la relación contractual del consejero ejecutivo con la sociedad se deduce a la luz del «*plus*» de actividad que asumen y realizan este tipo de consejeros frente al resto de miembros del órgano de administración[237].

A nuestro juicio, la proposición que afirma que la relación del administrador con la sociedad es orgánica y contractual, o que ambas relaciones (orgánica y contractual) son compatibles, no sería, en puridad, acertada. En cambio, parecería más ajustada a la naturaleza de las cosas aquella tesis que defiende que la relación de todo administrador (en su condición de tal o ejecutivo) con la sociedad es, en todo caso,

---

230 Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*; Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.*; Alfaro Águila-Real, *La retribución*, *op. cit.*

231 Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*

232 León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 508; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 364; Cabanas Trejo, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 3; Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*; Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, págs. 727 y 728; Del Val Talens, P., «El contrato de consejero ejecutivo. Notas para el desarrollo de su régimen jurídico», RDBB, 149 (2018), [consultado en formato electrónico]. Vigente el TRLSA, Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 69 y ss.; Sánchez Calero, *Introducción*, *op. cit.*, pág. 21; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 103 y ss., consideraba de naturaleza mercantil el contrato de gestión que, a su juicio, podía suscribir con la sociedad el administrador a quien se le encomendaba la función ejecutiva u ocupaba determinados cargos en el seno del órgano de administración (c. ref. art. 141 TRLSA). Entre la doctrina laboralista, califica el contrato del consejero ejecutivo como mercantil García-Perrote, *La asunción*, *op. cit.*, pág. 182.

233 Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.*; Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, págs. 772 y 773.

234 Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 766 y ss.; Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.*

235 Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.473.

236 Arroyo Aparicio, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 232; Leyva Olarte, *Delegación*, *op. cit.*, pág. 130.

237 Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 768. Ambos autores añaden, a renglón seguido, que la calificación como contractual de la relación del consejero ejecutivo no quiere decir que el resto de consejeros carezcan de una relación contractual con la sociedad. A su juicio, para estos últimos, la práctica societaria demuestra que sus condiciones no se pactan especialmente y la relación de administración se presenta solamente con el contenido típico legal.

una relación de servicios de carácter contractual. Será tal prestación de servicios la que acarreará, normalmente, su retribución. Por tanto, la retribución del administrador social se enmarca, siempre, en el ámbito de una relación contractual (y, así, no se habría «contractualizado» sólo la del delegado de resultas de la reforma de 2014). Con todo, el carácter contractual de la relación del administrador con la sociedad no implica necesariamente que el cargo vaya a ser retribuido en todo caso, habida cuenta de que, con base en la libertad contractual manifestada en Estatutos, aquél puede configurarse como gratuito (o, en defecto de previsión estatutaria expresa, ser gratuito «*ope legis*»)[238].

Conviene insistir en que la denominada «*relación orgánica*» no es, en realidad, una relación jurídica como tal, sino el modo en el que la Ley califica a los administradores: los administradores constituyen un órgano desde el punto de vista de la organización estructural de la persona jurídica sociedad de capital y a los efectos de la imputación de sus actividades. La calificación como contractual de la relación que une al administrador con la sociedad no implica, en modo alguno, negar el carácter orgánico del cargo. Por ende, no creemos que pueda hablarse de dualidad de relaciones jurídicas orgánica y contractual entre el administrador y la sociedad; la relación es siempre contractual y no se desdobla ni escinde, sino que tiene carácter unitario. Reiteramos que la existencia de una doble relación orgánica y contractual sólo podría emplearse a la hora de explicar el fenómeno de la administración social desde sus dos extremos o perspectivas, la sociedad y el administrador[239].

Además, en el caso específico de la delegación de facultades, es claro, como se indicaba más arriba, que la atribución de la función ejecutiva al consejero delegado se integra y tiene lugar en virtud de la denominada «*relación de delegación*», que se superpone a la «*relación de administración*», propia del administrador ordinario; ambas relaciones de naturaleza contractual, están subordinadas a la «*posición orgánica*» o «*vínculo orgánico-legal*» que para todo administrador dispone el legislador[240].

Cuando el órgano de administración es colegiado, la doctrina de la independización de la función ejecutiva ve plausible separar totalmente la relación orgánica, que nace del nombramiento y la aceptación del cargo, y la relación contractual del administrador delegado, para defender así una doble compensación por un doble cometido: una remuneración por el desempeño de tareas que realiza el administrador «*en su condición de tal*» y otra, adicional y específica, por el desempeño de funciones ejecutivas, sin tener en cuenta la posición orgánico-societaria de los administradores y, por ende, sorteando (la específica remuneración del consejero delegado o ejecutivo) la reserva estatutaria y el límite cuantitativo máximo fijado por la Junta General. No podemos dejar de insistir en que, a nuestro entender, no parece acertado contraponer entre sí la relación orgánica y la contractual (en este caso para justificar una doble retribución), dado que, a nuestro entender, la relación entre el administrador y la sociedad es, siempre y para todo administrador, una relación contractual de prestación de servicios; la relación orgánica es un concepto estructural a efectos de imputación de actividad (y, asimismo, jurídico-posicional, en el sentido de que, por la inserción del administrador en el órgano social, integra o conforma

[238] Véase Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 192 y ss.

[239] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 48 y ss., especialmente pág. 52. Véase, también, Visentini, *L'amministrazione*, págs. 42 y 43.

[240] Así lo argumenta Marín de la Bárcena, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 372 y 373, quien, no obstante, afirma que la calificación de la relación jurídica de los consejeros delegados o ejecutivos como laboral de alta dirección depende de que exista ajenidad, esto es, que el consejero tenga, a su vez, la mayoría o no en el capital social.

el contenido de la relación jurídica de aquél con la sociedad)[241]. Reiteramos, además, que el consejero ejecutivo, en virtud de la delegación de facultades, estaría vinculado a la sociedad por una relación contractual coligada, en relación de subordinación, con la básica de administrador[242]. Y creemos, finalmente, que la posición orgánico-societaria del administrador repercute en el vínculo contractual que le une a éste con la sociedad.

Por otro lado, tampoco entendemos que sea del todo correcto afirmar que la relación contractual del consejero ejecutivo con la sociedad se deduce del «*plus*» de actividad a su cargo. Esta carga extra de trabajo es la simple consecuencia de la asunción de determinadas funciones, que son propias del órgano de administración, por alguno o algunos de los componentes del órgano. No se trata de funciones distintas, o ajenas, a las que comprenden o integran la relación jurídica de administración o de delegación; si no se delegaran tales funciones, éstas no se evaporarían, sino que serían competencia del Consejo de Administración[243].

La consecuencia que se sigue de ello es que, aun siendo posible admitir, como entendemos, la existencia de un doble vínculo contractual del administrador delegado (en virtud de sus nombramientos como consejero, primero, y como delegado, después), el segundo vínculo creado en virtud de la delegación de facultades –que engloba el antedicho «*plus*» de actividad– no podría independizarse o escapar del estatuto que establece la propia LSC para el administrador en general. Por tanto, no podría sostenerse, a nuestro juicio, que el administrador delegado goce de un régimen o estatuto totalmente autónomo o desconectado del propio del administrador ordinario o «en su condición de tal».

Un argumento adicional para defender la conclusión precedente encuentra, precisamente, base funcional: la propia naturaleza de las funciones o facultades a desempeñar por el administrador delegado. Como se indica más arriba, tales funciones o facultades son «*ex lege*» inherentes a, y propias de, el Consejo de Administración (art. 209 LSC). Por esta vía, se puede llegar a concluir, igualmente, la naturaleza del contrato del consejero ejecutivo: si éste ejercita funciones del órgano de administración y tienen la condición de administrador, la naturaleza de aquél es, asimismo, mercantil[244]. Y tal naturaleza mercantil no debería quedar en entredicho por el hecho de la similitud de los términos y condiciones de dicho contrato con el contrato laboral del alto directivo (*e.g.* dedicación exclusiva, jornada, etc.)[245].

Tampoco parece que la conclusión anterior deba variar a la luz de la jurisprudencia del TJUE (casos «*Danosa*» y «*Balkaya*», así como, aunque en menor medida, «*Holterman*»). Se ha indicado que el empleo de dicha jurisprudencia como argumento para defender la naturaleza laboral del vínculo del administrador delegado con la sociedad tiene poco recorrido, en la medida en que al TJUE sólo le interesa garantizar la aplicación de la normativa de la Unión Europea, por lo que el concepto de trabajador bajo dicha normativa se inspira y acaba en ésta. Se argumenta, igualmente, que parece improbable que la jurisprudencia de dicho Tribunal evolucione hacia un concepto general de trabajador que afecte a los ordenamientos jurídicos (nacionales) que excluyen de la legislación laboral a los administradores.

---

241 Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 194 y 195.

242 Marín de la Bárcena, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 372.

243 Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*; Guerrero Trevijano, *A vueltas*, *op. cit.*

244 Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, pág. 772.

245 Juste y Campins, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 776; Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, pág. 771.

Semejante inclusión acarrearía, según la doctrina, la indebida absorción, por la normativa laboral, de un amplio campo de otras ramas del ordenamiento[246].

En suma, a nuestro juicio, no cabe sino calificar como mercantil el contrato que el consejero ejecutivo debe suscribir con la sociedad. Tal contrato dará cobertura a una prestación de servicios, consistente en el desempeño de funciones y competencias de carácter ejecutivo (*i.e.* dirección y gestión empresarial). Además, en la medida en que el consejero delegado o ejecutivo tendría la consideración de gestor de intereses ajenos, los de una sociedad mercantil, parece claro la prestación de servicios a su cargo debe ser de naturaleza mercantil[247]. La concreta naturaleza de dicho contrato sería la genérica del arrendamiento de servicios[248].

Establecida la naturaleza mercantil del contrato del consejero ejecutivo con la sociedad, puede responderse ahora al interrogante relativo a la supervivencia de la doctrina del vínculo tras la Ley 31/2014.

Ciertamente, la jurisprudencia, con base en la reseñada doctrina del vínculo, niega sistemáticamente que pueda compatibilizarse una relación laboral especial de alta dirección con otra de naturaleza mercantil, de forma que, si existe integración orgánica, la relación no será laboral, sino mercantil[249].

Aunque existen posiciones doctrinales encontradas acerca de la supervivencia de la teoría del vínculo a la vista de la dicción del art. 249 de la LSC, en la redacción dada por la Ley 31/2014, a nuestro juicio parece más acertada aquella tesis que sostiene que dicha doctrina jurisprudencial no habría sido superada, puesto que la legislación societaria no habría removido los fundamentos o razón de ser de la

---

[246] Del Valle Villar, J.M., Zabaleta Díaz, M., «La relación mercantil y la laboral. La laboralización de los consejeros inducida judicialmente: la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 244, 245 y 247. De modo semejante, Olivera Massó, P., «Un seísmo llamado Balkaya: su impacto en el régimen jurídico de los Administradores de las sociedades de capital», Diario La Ley, núm. 8.966, 24 de abril de 2027, [consultado en formato electrónico], quien señala que el TJUE quiere sentar las bases para garantizar una homogeneidad en la atribución de derechos mínimos al prestador de servicios, con independencia de la naturaleza laboral o mercantil que el Derecho nacional atribuya a la relación de servicios; esto es, se busca la efectiva implantación y observancia en los Estados miembros de los derechos reconocidos a los trabajadores en el Derecho de la UE.

No obstante, cabe destacar que, en el plano laboral, «*Danosa*» y «*Balkaya*» no han supuesto el fin de la aplicación de la doctrina del vínculo: la Sala de lo Social del TSJ de Madrid, en su sentencia de 7 de diciembre de 2023 (JUR 2024\7042), sostiene expresamente que la doctrina del vínculo no queda afectada por los pronunciamientos antedichos del TJUE; en sentido similar, la Sala de lo Social del TSJ de Asturias, en su sentencia de 8 de julio de 2025 (recurso de suplicación 342/2025). Con todo, no puede pasarse por alto que no hay uniformidad de criterio entre los distintos órdenes jurisdiccionales sobre la aplicación de las reseñadas sentencias del TJUE en nuestro ordenamiento, puesto que la Sala Tercera del TS, en sus sentencias de 27 de junio de 2023 (RJ 2023\4262) y 13 de junio de 2024 (JUR 2024\176564), ha empleado los casos «*Danosa*» y «*Balkaya*» para argumentar en contra de la teoría del vínculo, indicando que «*según consolidada jurisprudencia del TJUE, en el ámbito comunitario europeo no se admite que prevalezca a fortiori la relación mercantil (…) sobre la consideración de trabajador de dicha persona a los efectos del Derecho de la UE*», de modo que «*el vínculo laboral no se desvanece ni enerva por absorción del vínculo mercantil en aquello que sea favorable al trabajador*».

[247] Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, pág. 771. Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 782, afirman que si el consejero delegado o ejecutivo es una persona jurídica, el régimen aplicable sólo podrá ser mercantil.

[248] Sánchez Calero, *Introducción*, *op. cit.*, pág. 21. En sentido similar, optando por el arrendamiento de servicios, aunque con dudas, Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 768 y 769.

[249] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.268 y 1.269.

doctrina del vínculo en cuanto a la absorción, por la relación mercantil, de cualquier eventual relación laboral especial que tuviera por objeto el ejercicio de la alta dirección de la empresa[250]. De hecho, hay quien sostiene (creemos que certeramente) que, en realidad, la doctrina del vínculo no apunta tanto a defender la existencia de un solo vínculo como a dar prevalencia a la naturaleza mercantil de la relación y delimitar la frontera entre los ordenamientos mercantil y laboral[251].

Precisamente, conviene advertir que, a la vista de los drásticos efectos de la doctrina jurisprudencial del vínculo (*i.e.* imposibilidad de concurrencia de un doble vínculo societario-laboral y nulidad del contrato laboral de alta dirección), es muy recomendable que en el contrato del consejero ejecutivo se establezca un pacto de suspensión de la relación laboral especial de alta dirección previamente existente, en su caso, cuando el interesado sea designado administrador, de forma que recupere la condición de alto directivo cuando cese como administrador, o incluso regulando las consecuencias del cese como administrador en el primitivo contrato laboral de alta dirección (*e.g.* indemnización a percibir)[252].

### 6.7.4 Conclusiones y matriz aplicable a la retribución de los administradores

A modo de síntesis de todo lo anterior, cabe concluir del siguiente modo[253]:

(1) La reserva estatutaria debe alcanzar a todos los administradores de las sociedades no cotizadas, tengan o no atribuidas funciones ejecutivas, por razones jurídico-dogmáticas, de transparencia y publicidad frente a socios y terceros; lo mismo podría predicarse en relación con la facultad de la Junta General para establecer el importe máximo anual conjunto de las retribuciones, incluyéndose en él la de los consejeros ejecutivos.

---

[250] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 364. En sentido semejante, Segura de Lassaletta y Rodríguez Calzado, *La regulación*, *op. cit.* Con dudas, aunque parece que inclinándose por la supervivencia de la doctrina del vínculo, Arroyo Aparicio, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 230 y 231. Afirmando también la incompatibilidad del contrato del consejero ejecutivo con el contrato de trabajo, aunque antes de la reforma de 2014, Sánchez Calero, *Introducción*, *op. cit.*, pág. 21. En contra, afirmando la superación de la doctrina del vínculo por la Ley 31/2014, Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.*; Alfaro Águila-Real, *La retribución*, *op. cit.*; Brenes Cortés, J., «El nuevo régimen de retribución de los consejeros ejecutivos tras la reforma operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del Gobierno Corporativo», RLM, 1 (2015), disponible en https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/455/805 [fecha de consulta: 4 de agosto de 2024]; Hierro Anibarro, *De rerum*, *op. cit.*; aunque con dudas, Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.* En la doctrina laboralista, afirma la superación de la doctrina del vínculo por la Ley 31/2014 Tovar Rocamora, *La teoría*, *op. cit.*, mientras que Barros García, *¿Continúa*, *op. cit.*, págs. 34-41, se inclinaba por anticipar que el TS no daría un giro en dicha doctrina. También entiende no derogada la doctrina del vínculo por la Ley 31/2014 Del Rey Guanter, S., «Heterodeterminación mercantil corporativa de remuneraciones y condiciones contractuales básicas de altos directivos, directivos y consejeros ejecutivos y Ordenamiento laboral», Derecho de las Relacionales Laborales, 2 (2015), pág. 176.

[251] Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, pág. 773. A juicio de Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 776 y 782, la solución a esta cuestión debe venir del Derecho laboral, y la calificación de este contrato como laboral dependerá de la interpretación que merezcan las normas laborales, que, por cierto, no fueron modificadas por la Ley 31/2014

[252] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.269; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.478.

[253] En la exposición de este apdo. 6.7.4 seguimos sustancialmente, por parecernos acertadas sus opiniones, a Quijano González, *Un paso más*, *op. cit.*; Quijano González, J., «Régimen general de la retribución de los administradores: especialidad de los ejecutivos. Cuestiones interpretativas y ámbito de flexibilidad» en AA.VV., *Gobierno corporativo, sostenibilidad y reputación* (dir. Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A.), Aranzadi, Cizur Menor, 2022, págs. 422 y ss.

(2) La reserva estatutaria debe permitir la posibilidad de prever simultáneamente en Estatutos la retribución del consejero ejecutivo con la gratuidad del cargo del consejero no ejecutivo; lo que no debería admitirse es poder configurar el cargo de administrador social como gratuito y retribuir a los ejecutivos solamente a través del contrato, sin cobertura estatutaria.

(3) Deberían poder establecerse en Estatutos conceptos retributivos diferenciados para unos consejeros y otros, así como la «*cláusula menú*»[254]. Es criticable que la alternatividad de conceptos retributivos se restrinja por la DGSJFP a los consejeros ejecutivos.

(4) La Junta General, al fijar el importe máximo anual de las retribuciones, debería poder hacerlo de manera diferenciada, esto es, fijando topes máximos por cada concepto retributivo (*e.g.* asignación fija, indemnización por cese), o mediante una horquilla, para cuando fuera necesario, conveniente o deseable su adaptación a las circunstancias que concurran con posterioridad (por ejemplo, por causa de los resultados negativos de la sociedad o a la luz de la evolución de su mercado o sector).

(5) El modelo legal de la retribución de los administradores queda estructurado en cascada, con tres niveles:

   (i) los Estatutos establecen el carácter retribuido del cargo y el sistema de retribución, concretando los conceptos retributivos;

   (ii) la Junta General aprueba el importe máximo anual del conjunto de los administradores (ejecutivos y no ejecutivos); y

   (iii) los propios administradores o, en su caso, el Consejo de Administración, acuerdan la distribución entre ellos, teniendo en cuenta las funciones y responsabilidades de cada uno; si existe Consejo de Administración, será éste quien apruebe el contrato con el administrador delegado o ejecutivo.

(6) En este modelo legal, más flexible que el previo a la reforma de 2014, cabrían diversas variantes, llevando a un nivel superior la decisión correspondiente y congelando el rango de tal decisión (*e.g.* que la Junta General decida sobre la distribución individualizada de la retribución de cada administrador o que los Estatutos recojan los criterios para concretar el importe máximo anual o para efectuar la distribución de la retribución individual de cada administrador); no sería posible,

[254] Juste Mencía y Campins Vargas, *Interpretación*, *op. cit.*, critican que, desde el punto de vista del control y la transparencia, no parece que haya muchas diferencias entre no consignar ningún concepto retributivo en los Estatutos y, alternativamente, establecer un listado extenso, para que sea el Consejo de Administración quien, después, dedica aplicar todos o ninguno; añaden que la garantía última de control se encontraría en la competencia de la Junta General para fijar el techo de la retribución. A nuestro juicio, es posible matizar tales afirmaciones. En cuanto a la previsión en Estatutos de los conceptos retributivos, baste pensar en la indemnización por cese (no exenta de controversia cuando su existencia se pone de manifiesto a los socios justamente tras la separación del administrador blindado). Si los socios pactan la inclusión en Estatutos del concepto retributivo «indemnización por cese» estarían autorizando al Consejo para que, en el contrato del consejero ejecutivo, pueda pactar semejante indemnización; y a la inversa, si los Estatutos no contemplan la indemnización por cese como concepto retributivo, el contrato de delegación no podría emplearla. En cuanto a la garantía que representa el control por la Junta General, tal control no descansa tanto en la concreción de conceptos retributivos como en la determinación de un tope máximo a las retribuciones; el control es más cuantitativo que cualitativo, por lo que no parece que nos hallemos ante una suerte de garantía última.

en cambio, sustraer al Consejo de Administración la competencia para la aprobación del contrato con el consejero ejecutivo.

(7) El contrato del consejero delegado o ejecutivo es un contrato mercantil de arrendamiento de servicios; no sería posible su vestidura como un contrato laboral especial de alta dirección. La prestación de servicios encomendada a dicho consejero es el ejercicio de funciones y competencias de carácter ejecutivo (*i.e.* dirección y gestión empresarial), por las que (normalmente) percibirá la retribución correspondiente, de acuerdo con dicho contrato, los acuerdos de la Junta General y lo ordenado en los Estatutos.

### 6.7.5 «*Excursus*»: factores de influencia en la doctrina de la «independización» de la función ejecutiva

A modo de digresión y de reflexión final, podría argumentarse que la tesis doctrinal aquí examinada y criticada parece tener cierta inspiración anglosajona y, especialmente, estadounidense; se trata, además, de una tesis defendida por los grandes despachos de nuestro país. Amerita un breve comentario al respecto.

En los EE.UU., el «*director*» o administrador tiene una relación fiduciaria, pero de carácter «*sui generis*», con la sociedad, no subsumible en ninguna de las relaciones fiduciarias reguladas en el «*Common Law*», como la relación de agencia o el «*trust*». El contenido de dicha relación viene determinado por las leyes societarias y la autonomía privada. Los textos legales estatales establecen que, salvo que se indique lo contrario en los «*articles of association*» o en los «*by-laws*», la competencia para establecer su retribución corresponde al propio Consejo de Administración («*Board of directors*)», lo que abarca, en principio, la potestad de determinar el sistema de retribución, los conceptos retributivos y la cuantía. Ello explica que el «*say on pay*» haya sido visto, al menos en sus inicios, como una intromisión inadmisible en las facultades del órgano de administración para fijar su remuneración. En cuanto a su cometido, el Consejo de Administración desempeña, especialmente en las grandes sociedades estadounidense, una función general de supervisión y control de los directivos u «*officers*»[255].

Por otro lado, el «*officer*» o directivo es quien realmente se ocupa de la gestión y dirección de los asuntos y negocios de la sociedad. Éste tiene con la sociedad una relación de agencia («*agency*»); tal caracterización como agente implica que su régimen jurídico (incluyendo, entre otros, sus deberes, su poder de representación y su régimen de responsabilidad) se rige esencialmente por el «*Agency Law*» o Derecho de agencia. A menos que se exprese lo contrario en los documentos societario-corporativos, el Consejo de Administración es competente para determinar la retribución de los «*officers*», tanto el sistema de retribución y los conceptos retributivos como la cuantía. Entre los «*officers*» destaca el «*chief executive officer*» o «*CEO*», quien, como primer ejecutivo de la compañía, constituye la figura central en la dirección y gobierno de la sociedad; el «*CEO*» puede no ser miembro del «*Board*», aunque frecuentemente tenga tal condición y suela acumular a ésta la de Presidente del Consejo («*Chairman of*

[255] Guerra Martín, G., «El gobierno de las sociedades cotizadas estadounidenses: su influencia en el movimiento de reforma del derecho europeo», Aranzadi, Cizur Menor, 2003, págs. 238 y ss., 254 y ss. y 276 y ss.; Zavala Ortiz de la Torre, I., *Gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en los Estados Unidos: análisis crítico y retos pendientes*, Dykinson, Madrid, 2017, pág. 313; Sánchez-Calero Guilarte, *Say on pay*, *op. cit.*

*the Board*»), en cuyo caso nos hallaríamos ante la máxima autoridad de los «*directors*» y del «*management*»[256].

No creemos que la Ley 31/2014 haya modificado la LSC hasta el extremo de afectar a la posición orgánico-estructural del administrador delegado para convertirlo en un mero «*officer*», o más correctamente «*chief executive officer*», al estilo estadounidense. Sin embargo, llaman poderosamente la atención las similitudes entre (i) las funciones a desempeñar por el «*Board*» estadounidense y, según la tesis dualista, nuestro Consejo de Administración, de un lado, y el «*chief executive officer*» americano y nuestro consejero ejecutivo, de otro lado, y (ii) el distinto o diferenciado estatuto jurídico del «*director*» o administrador «*en su condición de tal*», de un parte, frente al «*chief executive officer*» o consejero ejecutivo, de otra parte[257]. De hecho, parece que lo que verdaderamente persigue la tesis de la dualidad de funciones de administración y de consejeros es configurar un consejero ejecutivo al modo del «*CEO*» estadounidense, con unas funciones y un estatuto o régimen específico, distinto e independiente del propio del administrador en general.

A nuestro entender, la mera importación de, o asimilación propia a, figuras o instituciones de otras jurisdicciones y tradiciones jurídicas suele tener, o como mínimo implica el riesgo de poder tener, como efecto postrero el chirriar de los engranajes de la legislación de destino, debido a un defectuoso encaje. Bajo la Ley española, el consejero ejecutivo es siempre un administrador (c. ref. art. 249.1 LSC), por lo que parece que mal puede asimilarse a un «*officer*» estadounidense, cuyo estatuto no es, en principio, el del administrador o «*director*». Y, precisamente, parece que lo que ha ocurrido entre nosotros de resultas de la Ley 31/2024, con la consabida bipartición de funciones (supervisión y vigilancia; ejecutiva) y dualidad de administradores (en su condición de tales y ejecutivos), es un ruidoso rechinar de piezas que no se acoplan bien[258].

Esta confusión de figuras parece, además, alimentada por nuestra práctica empresarial, en la que se observa que el calificativo de «*CEO*» se aplica, indistinta e indiscriminadamente, al consejero delegado y al director general, aunque jurídicamente ambas figuras son sustancialmente diferentes. Al respecto, debe abogarse por su clara distinción; para mayor claridad y seguridad deberían evitarse erróneas asimilaciones e imprecisiones.

---

[256] Guerra Martín, *El gobierno*, *op. cit.*, págs. 287 y ss., 293 y ss., 300 y 301; Pérez Carrillo, E.F., «La retribución de consejeros en el derecho estadounidense de sociedades» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 371 y 392. Como gráficamente afirma Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, pág. 53, los «*officers*» son ejecutivos que gestionan por contrato sin puesto de Consejo (lo que los diferencia del administrador en sentido jurídico-mercantil estricto).

[257] Estas similitudes también se aprecian con el sistema británico, que distingue entre los «*executive directors*» y los «*non-executive directors*», atribuyéndose al órgano de administración la competencia para fijar la retribución de los primeros en el contrato de servicios que debe suscribirse con la sociedad, tal y como explica Zabaleta Díaz, Marta, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 302. Véase, asimismo, Montero García-Noblejas, M.P., *Las opciones sobre acciones como sistema de retribución de administradores de sociedades anónimas cotizadas*, La Ley, Wolters Kluwer, Madrid, 2009, págs. 227 y 228, 264 y 265, quien hace referencia a la orientación anglosajona (estadounidense, concretamente) de asimilar al administrador con el alto directivo y poner el foco no tanto en relación jurídico-orgánica como en la función encomendada o desempeñada.

[258] Crítico con los trasplantes de la doctrina norteamericana a la realidad española, por las diferencias entre los EE.UU. y España, Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 359.

Como apunte final, cabe destacar que la tesis de la dualidad retributiva fue patrocinada por la generalidad de los grandes despachos de nuestro país, porque, como afirma doctrina autorizada, daba absoluta libertad respecto a la determinación de la remuneración de los consejeros ejecutivos, protegía el interés de dichos consejeros y de los accionistas mayoritarios o de control y facilitaba la práctica profesional de dichos despachos[259].

## 6.8 CONSECUENCIAS DE LA CONTRAVENCIÓN DEL PRINCIPIO DE RESERVA ESTATUTARIA

La consecuencia de que se contravenga el principio de reserva estatutaria es la nulidad de pleno derecho de la retribución extraestatutaria percibida por el administrador, quien quedará obligado a su devolución o reintegro a la sociedad (art. 6.3 CC)[260]. La jurisprudencia ha afirmado en no pocas ocasiones el carácter imperativo o de «*ius cogens*» de la previsión legal relativa a la reserva estatutaria; la doctrina ha destacado, de igual modo, el carácter jurídico-necesario del régimen jurídico relativo a la remuneración de los administradores[261]. Cabe destacar, no obstante, que hay quienes sostienen que el art. 217 de la LSC no tendría carácter imperativo, sino dispositivo[262].

En otras palabras, la falta de mención estatutaria de la retribución supone que son restituibles las retribuciones satisfechas al administrador por tal título, puesto que no existiría causa de la atribución; tal restitución se exigirá, normalmente, en el marco de una acción social de responsabilidad[263].

---

[259] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.194 y 1.195.

[260] Cohen Benchetrit, *La fijación*, *op. cit.*, págs. 463 y ss.; Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 214 y 216; Brenes Cortés, *Exclusión*, *op. cit.*, pág. 1.001. En la jurisprudencia, en cuanto a la reclamación por la sociedad de cantidades recibidas por los administradores contraviniendo lo dispuesto en Estatutos puede verse, entre otras, la STS de 26 de marzo de 1996 (RJ 1996\2445). En cuanto al reintegro de la retribución contraviniendo lo estatutariamente ordenado (una cláusula de blindaje), la STS de 10 de febrero de 2012 (RJ 2012\5279).

[261] Calificando como imperativos los arts. 74 y 77.1 de la LSA 1951 y el art. 130 del TRLSA, precedentes del vigente art. 217 de la LSC, las SSTS de 30 de diciembre de 1992 (RJ 1992\10570), 19 de febrero de 2001 (RJ 2001\3967), 21 de abril de 2005 (RJ 2005\4132) y 24 de abril de 2007 (RJ 2007\2418), entre otras. En la doctrina, Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 373, afirma el carácter jurídico-necesario de la regulación de la remuneración de los administradores; también Quijano González, J., «Retribución de Consejeros y Directivos: la reciente evolución en el Derecho Español» en AA.VV., *Estudios de derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas* (coord. Piloñeta Alonso, L.M., Iribarren Blanco, M.), Civitas, Madrid, 2011, pág. 692; Sanjuán y Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 822.

[262] 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», RAD, 8 (2018), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2018\11808]; Juste Mencía y Campins Vargas, *Interpretación*, *op. cit.*; Alfaro, *La retribución*, *op. cit.* Bajo el régimen anterior, también se encuadra en esta línea Ibáñez Jiménez, J.W., «Condiciones de eficiencia y problemas legales de la remuneración de los administradores en derechos de compra o revalorización sobre acciones de su compañía» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, pág. 67.

La consecuencia de entender como dispositivo el art. 217 de la LSC, como deja entrever Aguilar Lobato (*op. cit.*), es que los socios podrían pactar en Estatutos que los administradores ejecutivos sean retributivos según lo que decida el Consejo de Administración.

[263] García Vicente, J.R., «Competencia para acordar la remuneración y límites materiales y modales» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 63 y 64; Marín de la Bárcena, *Administradores*, *op. cit.*, pág. 157. García Vicente (*op. cit.*) llama la atención, no obstante,

La contravención del principio de reserva estatutaria también se expandía a los ámbitos fiscal y laboral. En el ámbito fiscal, impidiendo la deducibilidad fiscal de las retribuciones extraestatutarias; en el ámbito laboral, concurriendo la suscripción de un contrato laboral de alta dirección que previera esas retribuciones al margen de los Estatutos, en la imposibilidad de su reconocimiento en los órdenes de lo social y de lo civil (*i.e.* doctrina del vínculo)[264].

No obstante, la tesis de la no deducibilidad fiscal de retribuciones de administradores no previstas en Estatutos ha sido abandonada recientemente por la Sala Tercera del TS, admitiéndose la deducibilidad de las retribuciones extraestatutarias siempre que estuvieran debidamente acreditadas y contabilizadas, incluso cuando fueran satisfechas al socio-administrador, conforme al principio de correlación de ingresos y gastos, habida cuenta de que el gasto existe y está directamente relacionado con la actividad empresarial[265].

Con todo, como se ha indicado más arriba, la consecuencia (sustantiva) anterior no es absoluta y la jurisprudencia la hace ceder, en atención a las circunstancias del caso, por exigencias de la buena fe o en aplicación de la doctrina de los actos propios, permitiendo al administrador hacer suya la retribución percibida sin cobertura estatutaria[266]. En algún caso, incluso, el TS ha dado el visto bueno a la modificación de los Estatutos y la aprobación por la Junta General de la retribución del órgano de administración pasados los ejercicios sociales en los que no se preveía retribución (estatutaria) alguna para dicho órgano[267].

---

sobre la paradoja que se daría a la hora de liquidar este contrato nulo: se encontrarían en pugna, de un lado, la presunción legal de gratuidad (que serviría para justificar la retención por la sociedad de los servicios prestados, negando la retribución) y, de otro, la natural onerosidad del ejercicio profesional de tal actividad (c. ref. arts. 1.711.2 CC y 227 CCom) y la regla «*quantum meruit*».

[264] Brenes Cortés, *Exclusión*, *op. cit.*, págs. 1.101 y ss.; Jordá García, *Posicionamiento*, *op. cit.*, pág. 1.164.

[265] SSTS (Sala Tercera) de 13 de marzo de 2024 (JUR 2024\97186), 13 de junio de 2024 (JUR 2024\176564) y 9 de mayo de 2025 (JUR 2025\118167). Según se explica en AA.VV., «Novedades legislativas y jurisprudenciales en derecho fiscal», Uría Menéndez, 2024, disponible en https://www.uria.com/es/publicaciones/newsletter/1787-tributario [fecha de consulta: 20 de agosto de 2024], las SSTS (Sala Tercera) de 27 de junio de 2023 (RJ 2023\4262) y de 2 de noviembre de 2023 (JUR 2023\411001) confirmaron la deducibilidad fiscal del gasto cuando el requisito mercantil incumplido era la falta de aprobación por la Junta General y se trataba de una sociedad unipersonal; por su parte, la sentencia de 18 de enero de 2023 (JUR 2024\31980) extendió esta conclusión a un caso en el que el reproche era el mismo, pero la sociedad no era unipersonal. Con todo, puede añadirse que la STS (Sala Tercera) de 8 de abril de 2024 (JUR 2024\119864) no admitió la deducibilidad fiscal de una indemnización, establecida por acuerdo del órgano de administración, que traía causa de la salida negociada del presidente del Consejo de Administración de una conocida entidad financiera y la terminación de su relación contractual con ésta, sobre la base de que dicha indemnización carece de causa obligacional correlacionada con la obtención de ingresos de la actividad (*i.e.* no va a redundar en la futura actividad de la compañía). Véase, asimismo, la STS de 24 de junio de 2025 (JUR 2025\177263).

[266] Véase el apdo. 6.3 anterior.

[267] STS de 9 de abril de 2015 (RJ 2015\2026), según lo señala Navarro López, D.E., «La retribución del administrador y el pacto de socios» en AA.VV., *Derecho de sociedades: revisando el derecho de sociedades de capital* (coords. Olmedo Peralta, E., Galacho Abolafio, A.F., dirs. González Fernández, M.B., Cohen Benchetrit, A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, pág. 1.145.

# 7. LIBERTAD DE SISTEMAS

## 7.1 AUTONOMÍA EN LA CONFIGURACIÓN DE PAQUETES RETRIBUTIVOS DE LOS ADMINISTRADORES

En materia de retribución de administradores, el legislador español no prohíbe ni impone ningún concepto retributivo concreto, admitiendo cualesquiera de ellos. Existe, por tanto, libertad o autonomía para la configuración del sistema de retribución de los administradores[1]. En palabras del TS, se deja «*a los redactores de los estatutos una amplia libertad en la elección del sistema (cantidad fija a pagar al principio o al final de la relación, sueldo, dietas de asistencia, participación en ganancias, combinación de esos sistemas...)*»[2].

Además, como ya se ha expuesto en otro lugar, la DGSJFP admite actualmente que los Estatutos prevean conceptos retributivos alternativos, no necesariamente cumulativos, a la hora de configurar el paquete retributivo de los consejeros delegados o ejecutivos; no lo permite, en cambio, cuando se trata de consejeros no ejecutivos ni cuando la forma de organizar la administración no es la de Consejo[3]. Ello facilita el andamiaje de variadas arquitecturas retributivas de los consejeros ejecutivos y, además, permite su adaptación a las circunstancias de cada momento.

Tras la modificación de la LSC por la Ley 31/2014, el apdo. 2º del art. 217 de la LSC, de nuevo cuño, prevé que «*[e]l sistema de remuneración establecido determinará el concepto o conceptos retributivos a percibir por los administradores en su condición de tales y que podrán consistir, entre otros, en uno o varios de los siguientes:*

*a) una asignación fija,*

*b) dietas de asistencia,*

*c) participación en beneficios,*

*d) retribución variable con indicadores o parámetros generales de referencia,*

*e) remuneración en acciones o vinculada a su evolución,*

*f) indemnizaciones por cese, siempre y cuando el cese no estuviese motivado por el incumplimiento de las funciones de administrador y*

*g) los sistemas de ahorro o previsión que se consideren oportunos.*»[4].

---

[1] Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, pág. 266; Delibes Senna-Cheribbo, *Acerca*, *op. cit.*, págs. 111 y 112.

[2] SSTS de 24 de abril de 2007 (RJ 2007\2418), 10 de febrero de 2012 (RJ 2012\5279), 25 de junio de 2013 (RJ 2013\5188) y 9 de abril de 2015 (RJ 2015\2026), entre otras.

[3] Véase el apdo. 6.5.4.

[4] El art. 249.4 de la LSC también hace una referencia explícita a los conceptos retributivos que puede contener el contrato del consejero ejecutivo, a saber: «*la eventual indemnización por cese anticipado en dichas funciones y las cantidades a abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de ahorro*». Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 38, sostiene que las referencias del art. 249.4 de la LSC a los conceptos retributivos del consejero ejecutivo son, igualmente, un «*numerus apertus*» o enumeración ejemplificativa.

Los Estatutos deberán recoger «*el concepto o conceptos retributivos a percibir por los administradores*». No se cumple esta exigencia legal si los Estatutos se limitan a establecer la cantidad máxima de la remuneración, sin aludir expresamente a un concepto retributivo[5].

En algunos casos, además, no es suficiente con mencionar el concepto retributivo en Estatutos; tal y como indica la DGSJFP, «*la referencia a uno o más sistemas retributivos no significa que baste simplemente con establecer una o más modalidades o tipos de retribución, sino que exige fijar como mínimo unos criterios o líneas básicas con arreglo a los cuales haya de cuantificarse la misma pues, caso contrario, quedaría al arbitrio de la Junta su real existencia en perjuicio del derecho de los administradores a percibirla*»[6]. Éste es el caso de ciertos conceptos retributivos, tales como la participación en beneficios o la retribución variable ligada a indicadores o parámetros de referencia[7].

A la vista de la literalidad del precepto –en concreto, de la referencia a «*entre otros*» [en relación con el concepto o los conceptos retributivos]–, la doctrina entiende que estamos ante un «*numerus apertus*» o enumeración meramente enunciativa y no exhaustiva. Por tanto, es posible remunerar a los administradores a través de conceptos no contemplados en el listado que realiza el legislador[8].

De hecho, el legislador omite varios conceptos retributivos habituales en la práctica de las sociedades de capital. Nada dice el art. 217.2 de la LSC acerca de la retribución en especie (*e.g.* arrendamiento de vivienda, uso de vehículo de empresa, etc.)[9]. También omite los seguros de vida, los seguros de responsabilidad civil y las compensaciones por pacto de no competencia post-contractual, entre otros conceptos[10]. Tampoco se mencionan otros conceptos como la remuneración de bienvenida o «*golden hello*» o los préstamos «blandos» (*i.e.* préstamos concedidos por la sociedad en condiciones más favorables que las de mercado, esto es, con nulo o bajo interés, sin garantías, con un amplio periodo de devolución, etc.)[11].

En suma, queda claro, a tenor del precepto transcrito, que pueden preverse «*uno o varios*» conceptos retributivos. Y se entiende que pueden emplearse los contemplados en el listado de la LSC u otros que no consten en él[12]. De este modo, puede hablarse de un sistema combinado, complejo o mixto, donde

---

[5] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

[6] RDGSJFP de 12 de abril de 2022 (RJ 2002\8096).

[7] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, quien además precisa que (i) en el caso de la participación en beneficios, los Estatutos deberán concretar la participación o el porcentaje máximo (c. ref. art. 218 LSC), y (ii) si se trata de un variable ligado a indicadores o parámetros generales de referencia, será preciso identificar éstos y, en su caso, el procedimiento de cuantificación de la retribución (*e.g.* un tanto por ciento de la cifra de facturación que determine la Junta General); en cambio, si se trata de remuneración en acciones o vinculada a su evolución, la Ley encomienda directamente a la Junta General la concreción de las líneas básicas del plan (c. ref. art. 219 LSC).

[8] Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, pág. 267; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 1309 y 1.310; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 281; Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, pág. 53; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 68; Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 881.

[9] Cabanas Trejo, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 1. También León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 281.

[10] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.309; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 281; Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, pág. 55.

[11] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 733.

[12] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 37 y 38.

se prevean varios conceptos retributivos para remunerar al administrador, o de un sistema simple, donde se establezca un solo concepto retributivo[13]. Lo habitual en la práctica es prever más de un concepto retributivo (*e.g.* sueldo fijo y retribución variable ligada a un indicador financiero, señaladamente el EBITDA).

Conviene destacar, igualmente, que las diferencias entre administradores (*e.g.* delegados o no delegados) no afectan a la retribución desde el punto de vista cualitativo (o de los conceptos retributivos a establecer para la remuneración de unos y otros); es decir, la Ley no obliga a emplear un concepto retributivo u otro en función de las tareas o funciones encomendadas a los administradores, sino que remite en bloque la configuración del paquete retributivo a la decisión (interna) de cada compañía[14].

Al igual que antes de la reforma de 2014, el legislador solamente se ocupa con cierto detalle de dos conceptos retributivos: la participación en beneficios, de forma distinta para la sociedad anónima y para la sociedad limitada (art. 218 LSC), y la remuneración vinculada a acciones de la sociedad («*stock options*») (art. 219 LSC). La Ley 31/2014 no realizó modificaciones de gran calado en estos dos preceptos. Con todo, cabe destacar, en cuanto a la participación en beneficios, que se previó, para la sociedad anónima, que los Estatutos pudieran establecer un porcentaje máximo de participación en beneficios, correspondiendo en tal caso a la Junta General la fijación del concreto porcentaje aplicable[15].

Sin embargo, debe indicarse que la amplia libertad que en este campo deja el legislador no es absoluta u omnímoda: el art. 217.4 de la LSC constituye un límite a la autonomía de la voluntad en este ámbito. Baste transcribir aquí el segundo inciso de dicho precepto para advertirlo: «*[e]l sistema de remuneración establecido deberá estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*»[16].

Lo habitual es clasificar los conceptos retributivos por su carácter fijo (*e.g.* asignación fija, dietas de asistencia) o variable (*e.g.* participación en beneficios, remuneración vinculada a la evolución de las acciones, remuneración referenciada a indicadores o parámetros generales, etc.)[17]. Mientras que las

---

[13] Véase el apdo. 6.5.4.

[14] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 361; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 481. Sin embargo, en sociedades cotizadas sí existen especialidades, distinguiéndose entre tipos de consejeros a la hora de configurar sus paquetes retributivos (c. ref. recomendación 57ª CBG).

[15] Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, pág. 267.

[16] Tampoco cabe desconocer que, para las sociedades cotizadas, la libertad de sistemas o conceptos retributivos queda matizada por la recomendación 57ª del CBG. La doctrina (León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 277; Curto Polo, *Exigencias*, *op. cit.*, pág. 53) ha destacado que una de las causas de la crisis económica de 2008 se hallaba en los sistemas de remuneración de los administradores y directivos de entidades de crédito y de sociedades cotizadas. Tales sistemas retributivos no sólo incentivaban una gestión especulativa a corto plazo y una asunción excesiva de riesgos, sino que, asimismo, propiciaban una gestión social condicionada por el interés de los administradores en maximizar su retribución, en detrimento, en no pocas ocasiones, de la solvencia y la rentabilidad de la sociedad a medio y largo plazo. Dicho de otra forma, las remuneraciones de los administradores y principales ejecutivos de dichas entidades eran desproporcionalmente elevadas por razón, particularmente, de sus variables y de las indemnizaciones por cese pactadas.

[17] En cuanto a la distinción entre sistemas fijos y variables, Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 83. Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 733 y 734, clasifica los conceptos retributivos (i) por su naturaleza (*e.g.* fijo, variable o mixto), y

retribuciones fijas se vinculan habitualmente a la actividad efectiva del administrador, las variables se ligan de ordinario a la consecución de resultados y a determinados índices o parámetros, por lo que tienen un cierto componente aleatorio[18]. Las retribuciones variables son las que típicamente orientan al administrador, o le incentivan, al logro de mayores beneficios para la sociedad o al incremento del valor de la empresa[19].

Sin embargo, esta distinción entre conceptos retributivos fijos y variables no agota las vías retributivas que pueden establecerse en favor del administrador y que son empleados con asiduidad en la práctica. Algunos conceptos se caracterizan porque el administrador percibe una cantidad dineraria una vez concluida su relación con la sociedad (*e.g.* indemnización por cese, sistemas de ahorro y previsión); otros conceptos, por su propia naturaleza, no son de fácil encaje en esta dicotomía fijo-variable (*e.g.* primas de seguro de responsabilidad civil, retribución en especie, compensación por no competencia post-contractual)[20].

Finalmente, cabe mencionar que la doctrina también se ha planteado las consecuencias de la infracción del régimen aplicable a los sistemas o conceptos retributivos del administrador y los mecanismos a disposición de las partes (*i.e.* administradores, sociedad, socios y, en su caso, terceros interesados) para su «*enforcement*» y el remedio de supuestos ilícitos. Puede señalarse que tal control se realizará «*ex post*» a través de, esencialmente, la impugnación de acuerdos sociales, la responsabilidad de los administradores, la acción de enriquecimiento injusto (art. 227.2 LSC) o el cobro de lo indebido (arts. 1.895 y ss. CC)[21].

## 7.2 CONCEPTOS RETRIBUTIVOS, EN PARTICULAR

### 7.2.1 Asignación fija

La asignación fija suele ser el componente básico de la retribución de todo administrador. Consiste en el pago de una cuantía fija y periódica al administrador por el desempeño de las tareas de gestión que tiene encomendadas, de forma mensual, trimestral, semestral o por ejercicio[22].

La letra a) del art. 217.2 de la LSC habla, correctamente, de «*asignación fija*» y evita el empleo de otras expresiones que pueden inducir a confusión, como sueldo o salario, que han empleado alguna doctrina y la propia DGRN; no en vano, en la relación del administrador con la sociedad no se dan las notas propias de la relación laboral ni del arrendamiento de obra[23].

---

(ii) por su prestación en dinero, en especie o combinados. Puede verse, asimismo, Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 162 y 163; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 269 y 270).

[18] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 733.

[19] Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, págs. 478 y ss.

[20] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 83 y 84.

[21] Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, págs. 575 y ss., se ocupa detalladamente de esta cuestión, que él denomina «*enforcement*» de los sistemas de retribución. Más sintéticamente, Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 263 y ss.

[22] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 84; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.310.

[23] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 734; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 84 y 85. En la doctrina, hablan de «*sueldo*» para referirse a la remuneración fija del administrador, entre otros, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 94; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 196. En esta línea, las RRDGRN de 16 de febrero de 2013 (RJ 2013\1982), 17 de junio de 2014 (RJ 2014\4181) y 26 de septiembre de 2014 (RJ 2014\5493), entre otras, hablan igualmente del «*sueldo*

En los Estatutos será suficiente con una mención a este concepto retributivo de asignación fija, sin que sea precisa una mayor concreción al respecto[24]. Su cuantía o importe no debe establecerse obligatoriamente en Estatutos[25]. En el texto estatutario puede, no obstante, preverse alguna condición para su percepción, pero identificándola y objetivándola, a fin de eliminar la arbitrariedad de la Junta General[26].

Si los Estatutos no disponen otra cosa, se entiende que todos los administradores tienen derecho a la asignación fija (art. 124.3 RRM), sin perjuicio de la facultad de la Junta General para fijar una cuantía máxima por ella y de lo que resulte del acuerdo de distribución de la remuneración por los administradores entre sí (art. 217.3 LSC)[27]. De hecho, en la práctica no es infrecuente que la Junta General determine anualmente el importe de la asignación fija, tal y como para sociedades limitadas preveía el antiguo art. 217.2 de la LSC[28].

La asignación fija es un crédito del administrador contra la sociedad, tiene la consideración de gasto para ésta y deberá pagarse al administrador con independencia de que la sociedad haya tenido o no beneficios[29]. Como tal gasto, su importe debe ser deducido, junto con los demás gastos generales de la

---

*mensual o anual*». Por otro lado, como bien indica Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 148, es preciso distinguir la asignación fija que perciban los administradores por el ejercicio de su cargo societario de aquellos otros emolumentos de naturaleza salarial «*strictu sensu*» que, en su caso, puedan recibir por razón de otros empleos o cometidos remunerados que no sean inherentes al cargo de administrador.

[24] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.310.

[25] Véase apdo. 6.5.3 anterior.

[26] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 734, y RRDGRN de 4 de mayo de 2012 (RJ 2013\5170), 7 de mayo de 2013 (RJ 2013\4162) y 24 de mayo de 2013 (RJ 2013\5421). La última de dichas resoluciones señalaba que «*[e]s preciso recordar que la cláusula de remuneración (…) también tiene la finalidad de proteger a los miembros del órgano de administración de una actuación arbitraria de la junta. En consecuencia ningún obstáculo existe si la remuneración se prevé solamente para determinados miembros del órgano que por sus especiales funciones ejecutivas así sean considerados (por ejemplo, por ejercer la función de presidente del Consejo, la de consejero delegado…). Pero es preciso objetivizar dicha circunstancia en el órgano concreto que lleve aparejada la remuneración de modo que la previsión estatutaria aleje cualquier sospecha de arbitrariedad. (…) Es cierto que no puede suprimirse cierto grado de arbitrariedad en cuanto que la cuantía de la remuneración para cada administrador puede ser decidida libremente por la junta pero lo anterior no justifica que se añada un mayor grado de incertidumbre sobre el hecho mismo del derecho a la remuneración que debe estar debidamente determinado en los estatutos por así exigirlo el artículo 217 de la Ley de Sociedades de Capital.*».

[27] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 734.

[28] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.* El art. 217.2 de la LSC, en su redacción original, previa a la Ley 31/2014, indicaba que «*[e]n la sociedad de responsabilidad limitada, cuando la retribución no tenga como base una participación en los beneficios, la remuneración de los administradores será fijada para cada ejercicio por acuerdo de la junta general de conformidad con lo previsto en los estatutos*».

[29] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 94; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 196; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 149. Para un análisis contable de la asignación fija, puede verse Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 99 y ss. Por otro lado, Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 284; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 147 y 148, indican, en cuanto al plazo de prescripción para la reclamación por el administrador de la retribución vencida y no pagada por la sociedad, que es difícil su encaje en el plazo de tres años del art. 1.967 del CC, por la dificultad de encuadrar los créditos de los administradores en la enumeración que efectúa este precepto y por la interpretación restrictiva que debe aplicarse en materia de prescripción extintiva; a su juicio, es aplicable el plazo de cinco años del art. 1.966.3º del CC para «*cualesquiera otros pagos que deban hacerse por años o en plazos más breves*», que coincide con el plazo para la percepción de dividendos por los socios (art. 947 CCom). A favor de la aplicación del art. 1.967.2 del CC, López de Medrano,

sociedad, para la determinación del beneficio líquido[30]. El derecho a su percepción nace cuando se cumplan las condiciones establecidas en los Estatutos[31]. Si la asignación fija es de carácter mensual, surgirá el derecho del administrador por meses vencidos; si es trimestral, por trimestres vencidos, y así sucesivamente[32].

Esta modalidad retributiva plantea su conjugación con el cese o dimisión del administrador. Piénsese en aquel supuesto en el que el administrador desempeña su cargo únicamente durante una parte del periodo de tiempo que sirve para el cómputo de su asignación fija. Parece claro que, considerando las cantidades a percibir por el administrador como frutos civiles, que se producen día a día (c. ref. art. 451 CC), deberá aplicarse el criterio de proporcionalidad y el administrador tendrá derecho a parte de su remuneración fija, en función del tiempo durante el que haya ejercido sus funciones («*pro rata temporis*»)[33].

### 7.2.2 Dietas de asistencia

Este concepto retributivo se recoge en la letra b) del art. 217.2 de la LSC. Su empleo es frecuente en sociedades gobernadas por un Consejo de Administración, a fin de que sus miembros sean remunerados por su asistencia a las sesiones del órgano colegiado. Se trata de incentivar y recompensar la asistencia de los administradores a las reuniones del Consejo de Administración, así como, en su caso, de la comisión ejecutiva[34].

La retribución por dietas casa mal con determinadas estructuras del órgano de administración, como en los casos de administrador único o administradores solidarios, ya que no habrá reuniones propiamente dichas, por lo que creemos que, en tales supuestos y como apunta alguna doctrina, no podría emplearse[35].

Por otro lado, quizá el empleo de la palabra «*dieta de asistencia*» no sea el más idóneo, puesto que por «*dietas*» se entiende, asimismo, el resarcimiento de gastos ocasionados en el ejercicio de una actividad o encomienda; en el ámbito laboral, la «*dieta*» no constituye una retribución por el trabajo (c. ref. art. 26.2 ET), sino una compensación por, o reembolso de, gastos soportados por el trabajador como consecuencia de su actividad o trabajo (*e.g.* desplazamientos, manutención, alojamiento, etc.). Estas

---

*En torno*, *op. cit.*, pág. 10.159. Véase, asimismo, en cuanto a la prescripción, Sanjuán y Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 865. Y en cuanto a que la asignación fija y las dietas de asistencia tienen el mismo tratamiento a efectos de prescripción extintiva Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 147 y ss.

[30] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 196.

[31] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 734.

[32] Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 284.

[33] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 149; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 284; Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 734. También son de la misma opinión Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 96, quienes, además, entienden aplicable este criterio a la retribución mediante participación en beneficios; a su juicio, sería injusto atribuir al administrador sólo la parte de los beneficios correspondiente al periodo en el que desempeñó el cargo si ese periodo coincide con el de menores ingresos, siendo lo justo obtener la cifra media por meses o por días y abonarle su participación multiplicando esa cifra media por el número de meses o de días que han durado sus funciones.

[34] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.310; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 145 y 146. En el caso de sociedades cotizadas, Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 734, sostiene que las dietas de asistencia pueden preverse por asistencia a las comisiones del órgano de administración.

[35] Delibes Senna-Cheribbo, *Acerca*, *op. cit.*, pág. 104.

«*dietas*» laborales tienen carácter compensatorio. Por el contrario, las «*dietas de asistencia*» del administrador tienen carácter remuneratorio, por tratarse de una contraprestación por el ejercicio de una actividad[36]. Por el carácter equívoco del término, alguna doctrina prefiere la expresión de «retribución por asistencia a las reuniones del órgano de administración»[37].

En el caso de las dietas de asistencia, al igual que ocurre con la asignación fija, es suficiente que los Estatutos se refieran al concepto retributivo, sin mayor concreción[38]. Se entiende que no sería válida la cláusula estatutaria que estableciese el carácter gratuito del cargo de administrador y, a la vez, autorizara la asignación de dietas de asistencia, puesto que la percepción de dietas convertiría el cargo en remunerado[39].

La cuantía de las dietas de asistencia puede fijarse directamente por los Estatutos o puede establecerse por la Junta General al fijar el límite máximo de la retribución de los administradores. Puede ordenarse que las dietas de asistencia se perciban por sesión o por un concreto periodo, bien para el conjunto del órgano de administración o bien para determinados miembros. Los Estatutos pueden imponer la asistencia a un número mínimo de sesiones del órgano para su percepción total[40].

Las dietas, por razón de su naturaleza, se devengan por la asistencia a las sesiones de los órganos de administración; la inasistencia impide devengarlas[41]. La asistencia se acreditará, en principio, por lo que conste en el acta de la sesión[42]. A estos efectos, creemos que debe tratarse de asistencia personal, y no por representación, dado que entendemos que el objetivo perseguido a través de la remuneración por dietas de asistencia es incentivar la asistencia personal de los administradores a las reuniones del órgano de administración para, en última instancia, enriquecer el debate y las deliberaciones en el seno del órgano.

Las dietas de asistencia, al igual que la asignación fija, constituyen un crédito del administrador contra la sociedad, tienen la consideración de gasto para la sociedad (que se deducirá, junto con los demás

---

[36] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 145 y 146.

[37] Delibes Senna-Cheribbo, *Acerca*, *op. cit.*, págs. 94, 95, 103 y 104.

[38] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.310. También Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, quien añade que las dietas de asistencia, por su propia naturaleza, presentan un cierto grado de indeterminación, puesto que no es posible saber con antelación el número de veces que, durante un determinado ejercicio, se reunirá el Consejo de Administración o sus comisiones.

[39] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 146.

[40] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 734.

[41] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 146 y 147.

Se ha planteado el posible devengo de dietas de asistencia a favor de los administradores por su asistencia a reuniones de la Junta General. Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 146, entiende que es dudoso, habida cuenta de que las dietas se devengan por la asistencia a la sesiones del órgano de administración, no de la Junta General, y de que los administradores están obligados «*ex lege*» a asistir a las Juntas Generales (art. 180 LSC). En contra, Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 107, sostiene que la obligación legal de asistencia a la Junta General a cargo de los administradores simplemente disciplina su actuación y no interfiere en el régimen retributivo, por lo que sería admisible la percepción de dietas por asistencia en este caso, siempre que se encuentre permitido en Estatutos. También a favor del cobro de dietas por asistencia a la Junta General, Sanjuán y Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 866. A nuestro juicio, la posición acertada es la de Tusquets, porque la dieta de asistencia remunera, en puridad, la asistencia a la sesiones del órgano de administración, no de la Junta General.

[42] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 103.

gastos, para determinar el beneficio líquido), y pueden percibirse aunque la compañía se encuentre en situación de pérdidas[43].

Cabe destacar que el TS tiene declarado que «*[s]i se hace un uso abusivo de las convocatorias de reuniones del consejo de administración, sin otra justificación que el devengo de la dieta, o si los consejeros acuden sin cumplir el deber de diligencia que regula el art. 225 TRLSC y causan un daño a la sociedad, se les podrá exigir la responsabilidad por el daño causado*»[44].

### 7.2.3 Remuneración mediante participación en beneficios

La participación en beneficios, mencionada en la letra c) del art. 217.2 de la LSC como concepto retributivo de los administradores, ha sido una de las formas retributivas tradicionales entre nosotros, aunque ha ido perdiendo fuerza progresivamente como consecuencia del mayor auge de retribuciones fijas y variables ligadas a parámetros diferentes al beneficio[45]. Consiste en el abono al administrador de un importe o cuantía que se deriva de la aplicación de un determinado porcentaje al beneficio obtenido por la sociedad en el ejercicio social de referencia[46].

El objetivo de este concepto retributivo es conjugar las pretensiones de socios (*i.e.* obtener dividendos y maximizar la rentabilidad de su inversión) y las de los administradores (*i.e.* incrementar su retribución por

---

[43] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 94; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 196; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 146 y 147.

[44] SSTS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\897) y de 28 de febrero de 2018 (RJ 2018\894). La segunda de estas sentencias declaró conforme con los Estatutos una dieta de asistencia de 3.333,33 euros por cada consejero por cada reunión del Consejo, si bien parece que dejó la puerta abierta a la impugnación de esta remuneración por ser su importe «*desproporcionado a la importancia de la sociedad, su situación económica y los estándares del mercado para empresas comparables*».

[45] Tusquets Trías de Bes, F., «Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pág 1.315. Por su parte, Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 104 y 105, y Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*, hacen referencia a su progresiva pérdida de uso. De forma aislada (y creemos que no acertada), Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 506, indican que la participación en ganancias es el caso más frecuente de remuneración. Por su parte, López de Medrano, *En torno*, *op. cit.*, págs. 10.163 y 10.164, explica que el desuso de esta modalidad retributiva tiene su causa en la fiscalidad, puesto que el legislador fiscal impuso límites al efecto de que la participación en beneficios pudiera ser considerada como un gasto deducible (c. ref. límite del diez por ciento previsto en el art. 13 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades de 1978), lo que habría condicionado decisivamente la realidad societaria. Por otro lado, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 95, sostienen que la retribución del director general debe quedar sujeta al régimen que la Ley establece para los administradores si se elige el sistema de participación en beneficios para remunerar a tales personas. De forma matizada, Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 604, entiende que lo que quieren expresar Garrigues y Uría no es tanto que las detracciones de los beneficios para remunerar a dicho personal deban estar estatutariamente previstas (principio de reserva estatutaria), sino que debe respetarse la prelación de cobro que establece la Ley; con todo, a su juicio, si esta forma de retribución no está prevista en Estatutos deberá acordarse por la Junta General, en tanto órgano competente para decidir sobre la aplicación del resultado y el reparto de los beneficios. Por su parte, Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 190 y ss., concluye, en cambio, que no debe aplicarse a la remuneración de los altos directivos ni la sujeción a reserva estatutaria ni las reglas que disciplinan la participación de los administradores en las ganancias sociales, puesto que el régimen retributivo de los altos directivos (recogido en el RDAD) no establece ningún límite a una retribución variable referenciada a los beneficios.

[46] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 115.

el desempeño de sus funciones o servicios)[47]. De hecho, por tal razón, alguna doctrina ha elevado la regulación de la participación en beneficios a modelo legal de alineamiento de intereses entre socios y administradores[48]. Con todo, seguramente pueda matizarse esta última conclusión respecto de la sociedad cerrada, puesto que en este tipo de sociedad el control reside en los socios, quienes deciden anualmente acerca del reparto de dividendos y, por tanto, sobre de si los administradores percibirán una retribución por tal concepto[49].

Como ventajas, se ha afirmado que este concepto retributivo no sólo permite involucrar a los administradores con el fin de lograr una buena marcha de los negocios sociales, sino que también ahorra costes a la sociedad en los ejercicios que arrojan malos resultados[50]. Sin embargo, la participación en beneficios ha sido objeto de controversia y críticas[51]. En ocasiones ha dado lugar a abusos por parte de los administradores, estimulando la aparición de beneficios o dividendos ficticios[52]. También se ha indicado que puede ser empleado abusivamente en perjuicio del socio minoritario y sus expectativas de participación en los resultados de la sociedad, mediante una atribución excesiva de las ganancias sociales, por esta vía, al socio mayoritario-administrador[53]. Además, este concepto retributivo acarrea, por definición, una reducción de los beneficios a percibir por los socios. Finalmente, tampoco puede pasarse por alto que los resultados de la sociedad, favorables o adversos, pueden ser ajenos a la gestión, por verse la sociedad afectada por circunstancias o elementos exógenos que afectan a la gestión de los administradores y que, incluso, pueden llegar a neutralizarla[54].

---

[47] Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 285; León Sanz, F.J., «Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, pág. 294.

[48] Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 50 y ss. y, especialmente, pág. 55, señala (en su crítica de las «*stock options*») que la regulación legal de la participación en beneficios constituye el paradigma o principio ordenador de la regulación en materia de retribución de administradores, expresándolo con la máxima paulina «*quien sirve al altar, que viva del altar*» (donde el «altar» es la consecución de beneficios y el «servidor» es el administrador de la sociedad).

[49] León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 299 y 300.

[50] Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 141 y 142; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.479.

[51] Véase lo expuesto por Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 118 y ss.

[52] Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 285.

[53] Juste Mencía, J., «Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 3.042; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 119; Gallego Sánchez, E., «Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, pág. 1.557. León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 296, también plantea el peligro de que la participación en ganancias sea la vía por la que el socio mayoritario extraiga rentabilidad de la sociedad, pero entiende, asimismo, que puede darse el caso inverso, cuando el minoritario sea quien se encargue de la administración y el socio mayoritario sea un mero inversor o socio capitalista. En el mismo sentido, Domínguez Pérez (*op. cit.*).

[54] Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 106 y 119 y 120; Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.315. Domínguez Pérez (*op. cit.*, pág. 106) también indica que, dado que la participación en beneficios se orienta a promover una gestión dirigida a la obtención de beneficios, no es un concepto retributivo adecuado para promover otros objetivos, tales como el valor de venta de la empresa o el incremento del valor de las acciones. En este mismo sentido, León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 295, quien señala que la rentabilidad de la inversión se materializa en buena medida por el valor de venta de la sociedad y que, en el caso de las sociedades cotizadas, promover una gestión orientada al incremento del valor de las acciones se realiza a través de los «*stock options plans*».

Por ello, para una regulación adecuada, la doctrina propone coordinar dos aspectos o cuestiones: (i) estimular la actuación diligente de los administradores, de forma que vinculen su remuneración a los resultados y a los destinos de la compañía, y (ii) procurar que no conduzca a resultados perjudiciales para los socios y los acreedores sociales[55]. En este sentido, a la hora de regular este concepto retributivo y establecer la remuneración de los administradores mediante participación en beneficios, se hace hincapié en que deberá conciliarse y hacerse compatible con la rentabilidad y sostenibilidad de la sociedad a largo plazo, tal y como exige el art. 217.4 de la LSC, tratando así de evitar una gestión que se oriente exclusiva o preferentemente a la obtención de resultados inmediatos y soslaye la tutela del interés social[56].

Hasta la entrada en vigor de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, la participación en beneficios era el único concepto retributivo que había sido objeto de especial atención por parte del legislador[57]. Actualmente se regula en el art. 218 de la LSC, que, tras la reforma de la Ley 31/2014, ordena lo siguiente:

«*1. Cuando el sistema de retribución incluya una participación en los beneficios, los estatutos sociales determinarán concretamente la participación o el porcentaje máximo de la misma. En este último caso, la junta general determinará el porcentaje aplicable dentro del máximo establecido en los estatutos sociales.*

*2. En la sociedad de responsabilidad limitada, el porcentaje máximo de participación en ningún caso podrá ser superior al diez por ciento de los beneficios repartibles entre los socios.*

*3. En la sociedad anónima, la participación solo podrá ser detraída de los beneficios líquidos y después de estar cubiertas las atenciones de la reserva legal y de la estatutaria y de haberse reconocido a los accionistas un dividendo del cuatro por ciento del valor nominal de las acciones o el tipo más alto que los estatutos hayan establecido*»[58].

---

[55] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 175; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 285 y 286; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 171.

[56] Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 106 y 107; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 295; Tusquets Trías, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.315.

[57] Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.315.

[58] La doctrina (Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 175 y 176; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 286; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 204 y 205; Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 604) había criticado la regulación de la participación en beneficios contenida en el art. 130 del TRLSA, en la medida en que, si bien hacía depender la retribución del administrador de la previa dotación de las reservas legal y estatutaria y del reparto de un dividendo mínimo, no ponía ningún límite o tope a la participación de los administradores en los beneficios. A tenor de lo dispuesto actualmente por el art. 218 de la LSC, tras su reforma en 2014, serán los Estatutos los que, en todo caso, deberán fijar ese límite máximo, que en el caso de la sociedad limitada no podrá ser superior al diez por ciento. Por ello, Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.315, juzga favorablemente la reforma de 2014 en este aspecto, porque, concretando los Estatutos la participación o estableciendo un porcentaje máximo, se permitirá una deliberación en sede de Junta General sobre la aplicación concreta, dentro de los límites estatutarios y en función de las circunstancias concurrentes. No obstante, sí persistiría a día de hoy la crítica doctrinal anterior (véase Sánchez Calero, *op. cit.*; también Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 182 y 183) a la fijación de un concreto porcentaje para el dividendo mínimo a repartir a los socios (*i.e.* el cuatro por ciento), en la medida en que la tasa del interés del dinero puede hacer que resulte reducido o elevado, en función de las circunstancias concurrentes en cada momento. Además, la Ley permitiría aumentar ese porcentaje del cuatro por ciento, pero no reducirlo. Por otro lado, téngase en cuenta, como señalan Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.481, que, en la práctica, se había producido una

Tal y como se aprecia tras una primera lectura, la LSC instaura una norma común para toda sociedad de capital, consistente en la determinación estatutaria de la participación en beneficios (apdo. 1º del art. 218 LSC), y, a renglón seguido, establece reglas particulares para la sociedad anónima y para la sociedad de responsabilidad limitada. Estas reglas especiales provienen del TRLSA y de la LSRL y probablemente pueda afirmarse que actualmente carecen de demasiado sentido o, cuando menos, no tienen la relevancia de antaño, debido al acercamiento entre ambos tipos sociales.

En cuanto a la naturaleza jurídica de la retribución consistente en una participación en beneficios, la doctrina se inclina por calificarla como una modalidad de retribución de servicios que adopta la forma de negocio parciario[59]. Puede añadirse que la participación en beneficios es, además, una forma de retribución de carácter aleatorio, tanto respecto del «*an*» como en relación con el «*quantum*»[60]. Su cuantía no sólo dependerá de la del beneficio, que constituye su base de cálculo, sino que ni siquiera llegará a percibirse si hay pérdidas o, aun existiendo beneficios, si no se cumplen previamente los presupuestos legales que condicionan esta remuneración[61].

Por otro lado, la doctrina se ha planteado si nos encontramos ante el simple destino del beneficio del ejercicio o, alternativamente, ante un gasto del ejercicio, cuya cuantía vendría determinada por la del propio beneficio. La tesis tradicional es la de aquellos autores que sostienen que la participación en beneficios, en tanto negocio parciario, es un destino o aplicación del beneficio del ejercicio o, si se prefiere, una deducción del beneficio (y no un gasto del ejercicio)[62]. Otros autores, sin negar que la participación en beneficios introduce un elemento parciario en la relación jurídica del administrador con la sociedad y que en su determinación deberá observarse el régimen de los beneficios sociales de las sociedades de capital, tal y como ordena el art. 218 de la LSC, entienden que ha de considerarse contablemente como un gasto para la sociedad[63]. Finalmente, hay doctrina que entiende que esta retribución constituye, siempre y en todo caso, un gasto contable y fiscal para la sociedad[64].

---

estandarización del porcentaje de participación por razones fiscales, dado que la normativa tributaria no consideraba fiscalmente deducible una participación superior al diez por ciento de los beneficios (véase también López de Medrano, *En torno*, *op. cit.*, págs. 10.163 y 10.164).

[59] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 71; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 95; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 176; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 286; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 197; Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*

[60] Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 176; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 286 y 287.

[61] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 176; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 286 y 287.

[62] Garrigues, *Curso*, 1976, *op. cit.*, pág. 487; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 71; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 95; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 177; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 287; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 197 y 198; Bérgamo, *Sociedades*, T. II, *op. cit.*, págs. 187 y 188; Cámara , *La administración*, *op. cit.*, págs. 131 y 132; también Sánchez Calero, F., *La determinación y la distribución del beneficio neto en la sociedad anónima*, Cuadernos del Instituto Jurídico Español, núm. 3, Consejo Superior de Investigaciones Científicas, Delegación de Roma, Roma-Madrid, 1955, págs. 116 y ss.

[63] León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 295; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.480.

[64] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 175 y 176; Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 145 y 146; Vicent Chuliá, *Introducción,* 2022, *op. cit.*, pág. 1.188. Esta doctrina que defiende la consideración de la participación en beneficios como gasto se basa esencialmente en lo dispuesto en la normativa fiscal (*i.e.* el impuesto sobre sociedades considera la retribución de los administradores como un gasto fiscal) y contable (resolución del ICAC de 30 de abril de 1995, BOICAC número 21,

Con independencia de la consideración de la participación en beneficios como gasto o verdadera participación en beneficios, lo que sí parece indiscutible, desde una perspectiva estrictamente jurídica, es que aquélla tiene la naturaleza de destino del beneficio, puesto que formará parte del acuerdo de aplicación del resultado[65]. La participación en beneficios de los administradores exige la previa aprobación de las cuentas anuales por la Junta General y nace, en su caso, con el acuerdo de aplicación del resultado del ejercicio[66].

#### 7.2.3.1 Previsión estatutaria de la participación en beneficios

La participación en beneficios es un concepto retributivo que debe preverse en Estatutos «*ex*» art. 217.2.c) de la LSC. Con todo, no basta una mención genérica; los Estatutos deberán contener ciertas precisiones adicionales, «*ex*» art. 218 de la LSC.

En particular, los Estatutos pueden, como primera opción, establecer un concreto porcentaje de participación en ganancias o, incluso, aunque no es habitual, la cuantía de la participación. La doctrina ha destacado que esta formulación estatutaria imperaba en la práctica societaria por la rigidez interpretativa de la DGRN, que exigía la concreta fijación del porcentaje de participación para la inscripción registral de la cláusula estatutaria de referencia, sin que se pudiera confiar su determinación a la Junta General[67].

Alternativamente, como segunda opción, los Estatutos pueden fijar un porcentaje máximo para la participación en ganancias, dentro del que la Junta General determinará el concreto porcentaje de participación o la cuantía a percibir por los administradores. También sería posible que los Estatutos determinasen un porcentaje mínimo y uno máximo o un porcentaje variable en relación con el importe del beneficio repartible. Las variantes comprendidas en esta segunda alternativa, menos estrictas o rígidas que la anterior, quedaban circunscritas a sociedades de responsabilidad limitada antes de 2014, pero la Ley 31/2014 las hizo extensibles a las sociedades anónimas[68].

---

abril de 1995), así como en la dicción literal de la LSRL y el texto original de la LSC (c. ref. arts. 66.2 LSRL y 218.1 LSC), que hacían referencia a que «*(…) la retribución tenga como base una participación en los beneficios (…)*» [subrayado nuestro].

Quizá el origen de este debate acerca de la consideración de la participación en beneficios como destino de éstos o como gasto deba buscarse no sólo en la divergencia entre la norma fiscal y la mercantil, apuntada por la doctrina (véase, en especial, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 71; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.* pág. 95; Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 145 y 146), sino también, y especialmente, en que el beneficio de la sociedad de capital puede ser considerado desde distintos puntos de vista, esto es, contable, económico y jurídico, existiendo así diferencias entre el beneficio fiscal y el obtenido conforme a las normas mercantiles (así Sánchez Calero, *La determinación*, *op. cit.*, págs. 28 y ss.).

[65] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 177; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 287.

[66] Gallego Sánchez, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 1.560 y 1.561; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.198; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 124.

[67] Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.043; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 295 y 296; Gallego Sánchez, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.557; Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.315; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 178 y ss. Al respecto, las RRDGRN de 29 de noviembre de 1956 (RJ 1956\4180), 26 de abril de 1989 (RJ 1989\3407), 18 de febrero de 1991 (RJ 1991\1686), 20 de febrero de 1991 (RJ 1991\1690) y 6 de mayo de 1997 (RJ 1997\3852).

[68] Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.043; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 296; Gallego Sánchez, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.556; Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.315. Véase Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 604. También la RDGRN de 29 de noviembre de 1956 (RJ 1956\4180) y la STS de 27 de marzo de 1984 (RJ 1984\1440).

En el régimen vigente, por tanto, el art. 218.1 de la LSC no exige taxativamente que conste en Estatutos el concreto porcentaje de la participación, de modo que la reserva estatutaria ha sido flexibilizada en este punto por la reforma de 2014[69]. Recuérdese que, si se trata de una sociedad de responsabilidad limitada, el porcentaje máximo de participación estatutariamente fijado «*en ningún caso podrá ser superior al diez por ciento de los beneficios repartibles entre los socios*» (c. ref. art. 218.2 LSC).

Cuando se haya establecido en Estatutos un porcentaje máximo a la participación en beneficios será la Junta General la que «*determinará el porcentaje aplicable dentro del máximo establecido en los estatutos sociales*» (art. 218.1 LSC). La doctrina entiende que, en tal caso, el socio administrador no se verá privado de su derecho de voto (c. ref. art. 190 LSC)[70].

Con independencia de porcentajes o topes estatutarios, la doctrina recuerda que el denominador común a las distintas reglas aplicables a la sociedad anónima y a la de responsabilidad limitada en este ámbito es que será siempre necesario que existan beneficios susceptibles de reparto entre los socios para que los administradores puedan percibir su retribución, constituyendo la participación una atención estatutaria más en el régimen de aplicación del resultado[71].

La doctrina se muestra concorde en sostener que el art. 218 de la LSC es aplicable a todo administrador, es decir, tanto a los consejeros en su condición de tales como a los consejeros ejecutivos, dado que dicho precepto no distingue entre unos y otros[72]. Con todo, se aboga por reservar la retribución mediante participación en beneficios a los administradores ejecutivos, por la especial significación de este concepto retributivo en relación con el ejercicio de las funciones ejecutivas y la búsqueda del incremento de los beneficios[73].

La doctrina sostiene que la determinación estatutaria de la participación en ganancias no sólo sirve de protección a los socios y a la sociedad, sino también a los propios administradores, puesto que mediante la constancia estatutaria de la participación en beneficios se veda a la Junta General la posibilidad de suprimir o modificar su retribución si no es a través de una modificación estatutaria[74].

#### 7.2.3.2 La participación en beneficios en la sociedad anónima

Aparte de las especialidades que presenta la participación en ganancias en cuanto a su constancia estatutaria, tradicionalmente se han planteado dos problemas en torno a este concepto retributivo en sede de sociedades anónimas: el modo de calcular la participación en beneficios y los requisitos o

---

[69] Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 117; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.* págs. 1.198 y 1.199. Indica Domínguez Pérez (*op. cit.*, págs. 117 y 118) que esta tendencia a la menor exigencia de detalle en la cláusula estatutaria reguladora de la remuneración de los administradores va acompañada de un incremento del margen decisorio de la Junta General (c. ref. arts. 217.3 y 218.2 LSC).

[70] Gallego Sánchez, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.556. En contra, Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.200.

[71] Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*

[72] Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.043; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 294 y 295; Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.315; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 109 y ss.; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.198; Arroyo Aparicio, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 235; Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*

[73] León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 296.

[74] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 201; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 116 y 117. Nosotros seguimos en este punto la opinión de Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 328 y 329. Véase el apdo. 6.2.

condiciones que deben concurrir para que esta participación, una vez calculada, se perciba por los administradores[75].

#### 7.2.3.2.1 La base de cálculo de la participación

En relación con la base de cálculo de la participación, la LSC ordena que «*la participación solo podrá ser detraída de los beneficios líquidos*» (art. 218.3 LSC).

Algún autor entiende que la expresión «*beneficios líquidos*» no hace referencia a la base sobre la que deba calcularse la participación para establecer la cuantía final, sino a la masa patrimonial constituida por los beneficios líquidos, sobre cuyo remanente, tras la cobertura de las reservas y del dividendo mínimo a los accionistas, deberá efectuarse la detracción[76]. La mayoría de la doctrina sostiene, en cambio, que esta referencia a «*beneficios líquidos*» cumple una doble función: (i) debe entenderse como una indicación acerca de la masa patrimonial de la que procederá la retribución de los administradores, y (ii) constituye la base del cálculo de la retribución de los administradores por este concepto (y esto último sin perjuicio de que los Estatutos puedan, en su caso, reducir la base de cálculo de esta retribución)[77].

También en relación con el cómputo de la participación en ganancias, la doctrina se ha planteado, a la vista de que la LSC no contiene ninguna regla para efectuar el cálculo, si la base para determinar la participación de los administradores debe ser el beneficio total o, alternativamente, el remanente tras las detracciones correspondientes a las reservas legal y estatutaria y el dividendo mínimo de los accionistas[78].

A este respecto, se ha defendido que el porcentaje de la participación en ganancias debe aplicarse sobre el total beneficio neto o saldo inicial del beneficio, sin deducir cantidad alguna para cubrir las reservas y demás atenciones. A esta conclusión se arriba a la vista de que la LSC no ordena hacer ninguna deducción antes de calcular la participación de los administradores; las detracciones que prescribe el art. 218.3 de la LSC se aplicarán con carácter previo al cobro efectivo de la participación en ganancias por los administradores (*i.e.* presupuestos o requisitos previo al cobro), de modo que si estas asignaciones absorben totalmente el beneficio no nacerá el derecho de los administradores al cobro de la

[75] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 72; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 96; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 172.

[76] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 204 y ss. Véase Rubio, *Curso*, *op. cit.* pág. 283.

[77] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 178 y 179; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 288 y ss.; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 72; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 96 y 97; Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 372 y 373; Esteban Velasco, *Administradores*, *op. cit.*, pág. 348; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 172 y ss.; Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.046; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 132; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.480.

[78] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 173.

participación[79]. Dicho de otro modo, cuando la LSC habla de «*beneficios líquidos*» se está refiriendo al beneficio del ejercicio según balance, sin aumento ni detracción alguna[80].

La doctrina entiende, además, que deben entenderse excluidos de la base del cómputo los beneficios acumulados en ejercicios precedentes, tanto cuando no han sido objeto de asignación como en el caso de que hayan sido destinados a reservas voluntarias o de libre disposición, puesto que tendrán la consideración de patrimonio social. Las razones que lo justifican son varias: (i) es coherente con la expresión «*beneficios líquidos*», que se identifica con el beneficio del ejercicio según balance o, en otras palabras, con el saldo acreedor que arroje la cuenta de pérdidas y ganancias; (ii) es consistente con la finalidad de este concepto retributivo, que pretende premiar a los administradores por su gestión anual y continuada, impidiendo compensar ejercicios desfavorables con ejercicios positivos; (iii) los administradores que ocupen el cargo pueden no haber tenido intervención en la consecución de beneficios en ejercicios precedentes; y (iv) los administradores vendrían a percibir una doble retribución: la ya devengada y la actual (en el bien entendido de que no habría doble detracción si, en ejercicios anteriores, los administradores no hubiesen percibido remuneración alguna, por no haberse cumplido los requisitos legalmente establecidos para la participación en ganancias)[81].

#### 7.2.3.2.2 Condiciones para el nacimiento de la participación

Una vez efectuado el cálculo del monto correspondiente a la participación en beneficios de los administradores, este monto se detraerá de los beneficios del ejercicio. Con todo, a fin de efectuar tal detracción, la LSC establece una prelación en el pago y exige cubrir primeramente tres extremos o partidas: reserva legal, reserva estatutaria y dividendo del cuatro por ciento, o superior, en su caso, a los socios (c. ref. art. 218.3 LSC)[82]. Los Estatutos no pueden modificar este orden de prelación legalmente establecido[83].

---

[79] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 73 y ss.; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 97 y ss.; Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.317; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 173 y 174; Bérgamo, *Sociedades*, T. II, *op. cit.*, págs. 188 y 189; Sánchez Calero, *La determinación*, *op. cit.*, pág. 119; Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.0460; Gallego Sánchez, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.559; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 136. A juicio de Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 74 y 75; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 98 y 99: (i) deben integrar la base de cálculo de la participación en beneficios las sumas que se hayan destinado a la amortización de acciones; y (ii) debe excluirse el impuesto de sociedades. Sin embargo, en el régimen vigente, el impuesto de sociedades (o, más correctamente, la previsión para el pago del impuesto de sociedades) constituye un gasto del ejercicio, por lo que su importe deberá deducirse previamente para determinar la cuantía de la participación de los administradores en las ganancias (en este sentido, Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 174 y 175; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 208 y ss.).

[80] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 206 y 207.

[81] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 74; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 98; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 207; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 174; Bérgamo, *Sociedades*, T. II, *op. cit.*, pág. 189; Sánchez Calero, *La determinación*, *op. cit.*, pág. 118; Alonso Ureba, A., Roncero Sánchez, A., «Los programas de remuneración del accionista vinculados a la entrega de acciones (*scrip dividends*) y el cómputo del dividendo mínimo como presupuesto de la retribución de los administradores basada en beneficios», RdS, 41 (2013), págs. 385 y ss.

[82] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 75 y ss.; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 99 y ss.; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 179 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 289 y ss.; Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 373; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 181 y ss.; Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 1.316 y 1.317; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 210 y ss.

[83] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 76; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 100.

De este modo, si LSC era benévola con los administradores a la hora de calcular su participación en los beneficios –por no imponer reducciones en la base de cálculo–, se torna más severa cuando se trata del cobro de tal participación, por anteponer los intereses de la sociedad y de sus socios frente a los de los administradores[84]. No obstante, la Ley no merecería un juicio duro, dado que establece esta jerarquía de intereses con el doble objetivo de conservar la empresa y evitar que los socios vean defraudada su expectativa de percibir dividendos[85].

La doctrina ha entendido que la previa cobertura de los destinos o atenciones que establece el art. 218.3 de la LSC constituye una verdadera «*conditio iuris*» para que nazca el derecho de los administradores a percibir la participación en beneficios[86].

Será necesario, en primera instancia, que se cubra la reserva legal (art. 218.3 LSC). En palabras de la propia LSC, «*una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que esta alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social*» (art. 274.1 LSC). Alcanzado dicho porcentaje, la obligación de dotar la reserva legal desaparece[87].

Seguidamente, la LSC ordena atender la reserva estatutaria. Para ello habrá que estar a lo dispuesto en la cláusula estatutaria de referencia, que ordenará el destino a tal reserva y el porcentaje de beneficios que deba destinarse a su dotación o formación[88]. En el infrecuente caso de que los Estatutos hayan establecido dos reservas (*e.g.* una complementaria de la reserva legal y otra de regularización de dividendos), la detracción de ambas reservas será previa a la participación de los administradores[89].

En tercer lugar, será preciso reconocer a los socios un dividendo mínimo del cuatro por ciento, o el superior que los Estatutos hayan, en su caso, determinado. El reparto de dividendos a los accionistas debe preceder a la retribución de los administradores[90].

---

[84] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 75; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 99; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 173; Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.317.

[85] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 373.

[86] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 179 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 289 y ss.; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.481; Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*

[87] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 179 y 180; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 289; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 210 y 211; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 75 y 76; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 99 y 100; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 181 y 182; Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.317; Gallego Sánchez, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.558.

[88] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 210 y 211.

[89] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 180; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 289; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 182; Gallego Sánchez, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.558.

[90] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 180; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 290; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.481. A juicio de Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.047, si la sociedad hubiese decidido remunerar a sus accionistas mediante un «*scrip dividend*», podrá procederse al pago de la participación de los administradores siempre que la cuantía ofrecida a los accionistas, en dinero o en especie, supere el mínimo legal. Por su parte, Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Los programas*, *op. cit.*, págs. 384 y 385 y 392 y ss., se cuestionan si la remuneración a los accionistas de una sociedad cotizada mediante «*scrip dividends*» puede computarse a los efectos de calcular el citado dividendo mínimo. Su respuesta es afirmativa si el dividendo se reparte con cargo a los beneficios obtenidos por la sociedad en el mismo ejercicio en el que los administradores perciben su retribución en beneficios. Y, a la inversa, defienden que no se podría considerar que un dividendo satisfecho a los accionistas con cargo a reservas acumuladas constituye una

Las dos detracciones anteriores, con destino a la reserva legal y a la estatutaria, pretenden el fortalecimiento de los fondos propios de la sociedad. Sin embargo, la tercera deducción persigue que no se produzca el devengo de la participación en beneficios de los administradores si los socios no perciben previamente un dividendo mínimo. El legislador ha pensado, certeramente, que el administrador puede tener otras vías para ver recompensados sus servicios –y, de hecho, normalmente, las tiene, en forma de asignación fija, dietas de asistencia o remuneración variable, entre otras–; el accionista, por contra, no obtiene ninguna compensación por el capital invertido si se ve privado del dividendo[91].

Los Estatutos pueden elevar, pero nunca rebajar, el tipo mínimo o porcentaje del dividendo a reconocer a los socios, legalmente fijado en el cuatro por ciento[92]. Se entiende que la autonomía estatutaria no se halla limitada en cuanto a la posibilidad de incrementar dicho porcentaje mínimo del cuatro por ciento, tanto como se estime; con todo, fijar una tasa excesivamente elevada convertiría la participación en beneficios en una vía excepcional de remuneración de los administradores[93].

Con anterioridad a la reforma de 2014, la generalidad de la doctrina había entendido, ante el silencio legal, que el dividendo debía calcularse sobre el capital desembolsado, no sobre el nominal, porque (i) es el criterio aplicable cuando se trata de la distribución de dividendos (art. 275.2 LSC), (ii) sería de justicia, puesto que el capital que produce el beneficio no es el comprometido, sino el efectivamente aportado (*i.e.* correspondencia entre inversión realizada y el capital desembolsado), y (iii) el tipo de cuatro por ciento, originariamente fijado por el art. 74 de la LSA 1951, antecedente del vigente art. 218 de la LSC, se corresponde con el tipo de interés legal del dinero en aquel entonces[94].

Sin embargo, la literalidad actual del art. 218.3 de la LSC, en la redacción dada por la Ley 31/2014, ordena que debe «*haberse reconocido a los accionistas un dividendo del cuatro por ciento del valor nominal de las acciones*»; la referencia al valor nominal de las acciones deja claro que el dividendo debe calcularse sobre el capital suscrito y no sobre el capital desembolsado[95]. Hay doctrina que, no sin razón, se ha mostrado crítica con esta solución legal, por entender que no responde a la efectiva inversión del

---

remuneración correspondiente al mismo ejercicio, por lo que las acciones o cantidades entregadas no se podrían computar al efecto del reconocimiento del dividendo mínimo.

[91] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 76; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 100; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 180; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 290.

[92] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 211; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 76; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 100; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 286. Véase también Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 182 y 183; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 175 y 176.

[93] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 180; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 290.

[94] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 76; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 100; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 211; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 180; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 290; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.481; Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Los programas*, *op. cit.*, págs. 387 y 388; Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*; en un trabajo específico, Olivencia Ruiz, M., Sancho Mendizábal, L., «Sobre la base de cálculo del dividiendo de los accionistas previo a la retribución de las administraciones consistente en participación de beneficios», RDM, 271 (2009), págs. 7-34. En contra, Bérgamo, *Sociedades*, T. II, *op. cit.*, págs. 189 y 190, quien, contra la regla general (c. ref. art. 107 de la LSA 1951, que hoy tiene su equivalente en el art. 275 de la LSC), entendía que, salvo disposición contraria de los Estatutos, el porcentaje del cuatro por ciento debe referirse al capital suscrito (porque una cosa es «*distribuir el dividendo*» y otra distinta «*reconocer el dividendo en proporción al capital*»).

[95] Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.046; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 299; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 124; Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 136 y 137.

accionista[96]. Algún autor defiende, incluso, que el cálculo debe seguir haciéndose sobre el capital desembolsado y que esta mención de la Ley podría salvarse entendiendo que la norma pretende, simplemente, establecer una «condición legal» para que se devengue el derecho de crédito de los administradores, sin entrar en las reglas de reparto entre los socios[97].

Asimismo, aunque el art. 218.3 de la LSC no lo menciona expresamente, también deberá detraerse, con prelación a la participación de los administradores en los beneficios, el dividendo mínimo preferente de las acciones sin voto (art. 99 LSC). De hecho, este dividendo de las acciones sin voto tiene preferencia, a su vez, sobre el dividendo mínimo del resto de los accionistas, de modo que sólo cuando se haya retribuido a las acciones sin voto podrá procederse a la asignación del dividendo mínimo del cuatro por ciento. Además, el dividendo mínimo exigido por el art. 218 de la LSC corresponde a todas las acciones, y no sólo a las ordinarias, de modo que el privilegio de las acciones sin voto implica, en su caso, un doble dividendo (c. ref. art. 99.1 LSC)[98].

Se ha discutido, por otro lado, acerca de la fuente de ese dividendo mínimo que debe reconocerse a los socios. A juicio de alguna doctrina, la Ley no impone expresamente que dicho dividendo deba tener los beneficios del ejercicio como contrapartida. No importaría su origen o procedencia. La Ley sólo se preocupa de que se asegure a los accionistas el pago de un dividendo mínimo del cuatro por ciento. Por ello, sería admisible reconocer este dividendo mínimo tanto con cargo al beneficio del ejercicio como contra las reservas de libre disposición[99]. Sin embargo, quizá parece más prudente la posición que niega que el reparto del dividendo mínimo pueda efectuarse a cargo de reservas voluntarias acumuladas y exige que se realice contra los beneficios del ejercicio, por dos razones: (i) porque no se sabría si, y hasta qué punto, ha contribuido la gestión de los administradores actuales a la generación de las reservas acumuladas, y (ii) admitir semejante conclusión induciría a los propios administradores a forzar el reparto de estas reservas acumuladas en perjuicio de la solidez económica de la sociedad[100].

Con carácter adicional a las tres partidas precedentes (*i.e.* reservas legal y estatutaria y dividendo a los accionistas), la doctrina se ha planteado si el beneficio líquido del ejercicio puede ser reducido, o no, por el «*beneficio real*» de la sociedad, puesto que éste que puede ser menor que aquél en el supuesto de que existan pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores[101]. «*Prima facie*» parecería que la respuesta puede ser afirmativa cuando los administradores hayan sido nombrados con posterioridad a la generación de las pérdidas, quizá, precisamente, para darle la vuelta a una situación económico-financiera mala o negativa, derivada de una gestión anterior, de la que ellos no son, realmente, los

---

[96] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.199. Véase Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 140 y ss.

[97] Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*

[98] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 211 y 212; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 180 y 181; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 290; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 184; Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 3.046 y 3.047; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 299; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, págs. 134 y 135; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.481; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 138.

[99] León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 299; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 124. De modo similar, aunque con matices, Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Los programas*, *op. cit.*, págs. 390 y 391.

[100] Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 133. También Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 135. Véase Alonso Ureba y Roncero Sánchez, *Los programas*, *op. cit.*, págs. 390 y ss.

[101] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 207.

responsables o causantes. Sin embargo, la doctrina se inclina, acertadamente, por defender lo contrario y negar la percepción de la participación, por exigirlo así la salvaguarda de la integridad del patrimonio social. En este sentido, la Ley prohíbe el reparto de dividendos «*si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social*» y obliga a destinar el beneficio a enjugar estas pérdidas (art. 273.2 LSC). Por tanto, si no es legalmente posible distribuir dividendos en tanto no se subsane el desequilibro patrimonial, tampoco sería posible reconocer a los administradores una retribución por participación en ganancias. A la misma conclusión se arribaría, asimismo, aplicando literalmente el propio art. 218.3 de la LSC, ya que sólo se podría detraer beneficios para remunerar a los administradores cuando previamente se haya reconocido a los accionistas el dividendo mínimo. En suma, sólo podrá remunerarse la participación de los administradores cuando, existiendo beneficios, no haya pérdidas de ejercicios anteriores o, habiéndolas, éstas hayan sido compensadas[102].

Una vez reconocidas y detraídas las atenciones precedentes (*i.e.* reservas legal y estatutaria y dividendo mínimo de los accionistas), nace el derecho de los administradores al cobro de la participación en beneficios. Con todo, será necesario, como requisito adicional, que exista un remanente suficiente para reconocer la participación, puesto que ésta debe proceder necesariamente de los beneficios del ejercicio que resulten de las cuentas anuales aprobadas por la Junta General. Ello se deduce del propio art. 218.3 de la LSC, que ordena que «*la participación solo podrá ser detraída de los beneficios líquidos*». No sería admisible, por tanto, que la participación de los administradores se cubriese con fondos que tengan una contrapartida distinta al beneficio del ejercicio (*e.g.* reservas de libre disposición)[103].

Por otro lado, la doctrina entiende que la expresión «*beneficios líquidos*» no acarrea que sea necesario que la sociedad disponga de liquidez suficiente como presupuesto para remunerar a los administradores por la participación en beneficios. Cuando el legislador ha querido exigir la concurrencia de liquidez suficiente lo ha establecido expresamente, tal y como ocurre, por ejemplo, para la distribución del dividendo a cuenta (c. ref. art. 277 LSC)[104].

De modo semejante, se ha destacado que el devengo de la participación en beneficios de los administradores no debe hacerse depender del hecho de que el dividendo reconocido a los accionistas se haya pagado. En apoyo de esta conclusión se advierte que la Ley habla de «*haberse reconocido*» a los accionistas el dividendo mínimo, lo que tiene lugar cuando se adopta el acuerdo de aplicación del resultado. Por ende, el eventual aplazamiento del pago del dividendo decidido por la Junta General (c. ref. art. 276 LSC) no debería afectar a los administradores cuando se trata del cobro de su participación en beneficios. Ésta sería exigible desde el momento en que la Junta General apruebe el acuerdo de aplicación del resultado. El pago de dicha participación deberá hacerse de conformidad con lo estipulado

---

[102] Cámara, *Estudios*, *op. cit.*, pág. 604; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 132; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 207 y 208; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 183 y 184; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 181; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 290; Gallego Sánchez, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.559; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.* pág. 1.481; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 138.

[103] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 181; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 290 y 291; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 212; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 75; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 99; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 133.

[104] Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.316; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 298; Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 3.045 y 3.046; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 123; Sánchez Calero, *La determinación*, *op. cit.*, pág. 123. En contra, Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 133 y ss.

en el contrato entre la sociedad y el administrador o en función de lo pactado al establecer este concepto retributivo del administrador, y en dinero[105].

Si no pueden ser satisfechas todas las atenciones que ordena el art. 218.3 de la LSC, sea total o parcialmente, el derecho de los administradores a percibir su participación se verá reducido o no llegará a nacer siquiera, puesto que tal derecho depende de la jerarquía de intereses legalmente diseñada. La participación de los administradores que no haya sido satisfecha por falta de beneficios se entiende extinguida definitivamente, sin que pueda ser detraída de beneficios de ejercicios posteriores, siendo, por tanto, una participación anual no compensable[106]. Por el contrario, si quedara algún remanente después de pagada la participación en beneficios de los administradores, será la Junta General la que disponga libremente de aquél[107].

Si los administradores han percibido, en concepto de participación en beneficios, cantidades que no deberían tener tal concepto, por haberse tratado de un ejercicio deficitario, o porque no había realmente beneficios suficientes para atender las detracciones que ordena el art. 218.3 de la LSC, dichas cantidades deberán restituirse a la sociedad, por haber sido cobradas indebidamente[108].

#### 7.2.3.2.3 Intervención de la Junta General

No cabe perder de vista la incidencia de los acuerdos de la Junta General en el derecho de los administradores a participar en los beneficios. A este respecto, y sin perjuicio del caso en el que la Junta General decida modificar los Estatutos, cabe plantearse tres situaciones o supuestos[109].

Una primera situación es aquella en la que Junta General decida repartir a los accionistas un dividendo más elevado que el mínimo legal del cuatro por ciento o el superior establecido estatutariamente y, como consecuencia de la detracción de tal dividendo, la participación de los administradores se vea reducida o, incluso, anulada. La doctrina indica que la autonomía de la Junta General a la hora de adoptar el acuerdo de aplicación del resultado se encuentra limitada. El acuerdo de la Junta General ordinaria debe atenerse estrictamente a lo ordenado en Estatutos y a lo dispuesto en el art. 218.3 de la LSC, de forma que el reparto de un dividendo mayor que el mínimo debe respetar en todo caso el derecho de los

---

[105] Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 3.046 y 3.047; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 298 y 299. Juste Mencía (*op. cit.*, pág. 3.047) entiende que el pago en especie de la participación en beneficios sólo podrá imponerse a los administradores si éstos lo consienten; también Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.201. Juste Mencía (*op. cit.*, pág. 3.047) añade que si la retribución consiste en la entrega de acciones, los administradores sólo podrían aceptarlas de acuerdo con el procedimiento especial del art. 219 de la LSC, cuya aplicación no podría ser burlada por la vía del art. 218 de la misma LSC. Por otro lado, Vicent Chuliá (*op. cit.*) precisa que el pago de la participación deberá hacerse en el momento que se haya fijado o, a falta de plazo fijado, en los diez días siguientes (c. ref. art. 62 CCom), y que la acción para exigir su pago prescribe a los cinco años (c. ref. art. 1.964 CC).

[106] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 212; Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 373; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 181; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 291; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 77; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 101.

[107] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 77; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 101.

[108] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 212; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 77 y 78; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 101 y 102.

[109] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 78 y 79; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 102 y 103; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 202 y 203; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 182 y 183; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 292 y 293; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 186.

administradores a su participación (a la que éstos tendrán derecho tras haberse detraído dicho dividendo mínimo)[110].

También puede suceder que se hayan cumplido todas las condiciones legalmente impuestas para que los administradores perciban la participación y que, sin embargo, la Junta General decida, existiendo beneficio suficiente para retribuir a los administradores por este concepto, destinar el remanente del beneficio a la dotación de una reserva voluntaria o al reparto de un dividendo complementario en favor de los socios, privando totalmente a los administradores de su participación o reduciendo ésta. En este segundo supuesto, la doctrina entiende que los administradores podrán impugnar tal acuerdo, que deberá reputarse nulo por ser contrario a lo dispuesto en el art. 218.3 de la LSC. No en vano, figurando en Estatutos la participación en beneficios de los administradores, éstos tendrán derecho a percibir su remuneración una vez cumplidas las detracciones ordenadas por el art. 218.3 de la LSC; el acuerdo de la Junta General que lo impida será impugnable, puesto que la participación estatutaria de los administradores constituiría un límite a las facultades de la Junta General[111].

Cabe plantearse, finalmente, la hipótesis de que existan beneficios distribuibles en cantidad suficiente para reconocer a los socios un dividendo superior al mínimo (legal o estatutario) y para remunerar a los administradores por la vía de participación en beneficios, pero la Junta General, por exigencias del interés social (*e.g.* autofinanciación de la sociedad, falta de liquidez), decida la reinversión de la totalidad del beneficio o el reparto de un dividendo inferior al cuatro por ciento. En este tercer supuesto no llegará a nacer el derecho de los administradores al percibo de su participación en beneficios, porque tal derecho se halla legalmente condicionado, precisamente, a que se reconozca a los accionistas el dividendo mínimo del cuatro por ciento o el tipo más alto que los Estatutos hayan fijado. En otras palabras, si los accionistas se ven desprovistos de la percepción total o parcial del beneficio vía dividendo decae (también) el derecho de participación de los administradores. De este modo, la privación del derecho de los administradores a percibir su parte de los beneficios por acuerdo de la Junta General –que decide no repartir dividendo alguno o hacerlo en un porcentaje inferior al cuatro por ciento– podría estimarse lícita por razón del interés social, particularmente si, a la luz de las circunstancias concurrentes y de la situación económico-financiera de la compañía, está justificado o es aconsejable reforzar los fondos propios[112].

---

[110] Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 133; Sánchez Calero, *La determinación*, *op. cit.*, pág. 120; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 182; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 292, y, aunque con algunos matices (según los Estatutos hayan previsto el abono de la participación de los administradores antes o después del reparto del dividendo fijado por la Junta General), Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 79; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 103; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 202. Criticando la postura de Garrigues, Uría y Polo, Cámara, *La administración*, *op. cit.*, págs. 133 y 134.

[111] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 186; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 182 y 183; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 292; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.482. En contra, y con argumentos criticables, Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 128 y 129.

[112] León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 299; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 183; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 292 y 293; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 186; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, págs. 135 y 136. En contra, Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 145, quien entiende que la interpretación sistemática de las normas mercantiles, contables y tributarias debe llevar a la conclusión de que los administradores tienen derecho a percibir su retribución si la Junta General puede atribuir a los accionistas un dividendo mínimo del cuatro por ciento, o el más alto que los Estatutos hayan establecido, aunque luego no lo acuerde. Defender lo contrario implica, a su juicio, vulnerar lo dispuesto en el art. 1.256 del CC: si a la Junta General le basta con no acordar el reparto del dividendo para que los administradores no vean recompensados sus servicios con una retribución en beneficios, la obligación de retribución quedaría

Con todo, la doctrina afirma que si concurrieran los requisitos para la impugnación de este acuerdo de Junta General de reinversión total o parcial de beneficios, por no existir circunstancias que lo justifiquen (*i.e.* cuando la decisión de la Junta General tuviera como objetivo impedir que los administradores perciban su participación en beneficios), los propios administradores podrán proceder a la impugnación del acuerdo de la Junta General, por ser éste contrario al régimen legal de su retribución (arts. 218.3, 204.1 y 206.1 LSC)[113].

Vistos los casos anteriores, cabe plantearse si es posible que la Junta General altere el régimen de participación en beneficios de los administradores, pero no por la vía de un acuerdo de aplicación del resultado, sino mediante una modificación estatutaria. La cuestión carece de interés cuando tal modificación estatutaria se propone por los propios administradores y, por tanto, el acuerdo de modificación de Estatutos va precedido del informe escrito de aquéllos justificando dicha propuesta[114].

Sobre la base de que la relación entre el administrador y la sociedad es de índole contractual, se ha sostenido que no es posible, «*ex*» art. 1.256 del CC, novar unilateralmente el contrato entre el administrador y la sociedad. Por ello, sólo cabría modificar la cláusula estatutaria de la retribución del administrador con el consentimiento de este último[115].

En contra de la tesis anterior se ha defendido que la Junta General puede, siempre que cumpla los requisitos legalmente establecidos para la modificación de los Estatutos (c. ref. arts. 285 y ss. LSC), modificar la retribución de los administradores. Aunque se admita que la relación entre el administrador y la sociedad es contractual, parece claro que la remuneración depende, en este aspecto, de lo que hayan ordenado los Estatutos. Además, si la Junta General puede lo más, que es cesar al administrador, puede lo menos, esto es, suprimir o reducir su remuneración. Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de que el administrador, a la vista de la modificación estatutaria, renuncie al cargo (renuncia que no le

al arbitrio del obligado, lo que no sería admisible. De modo semejante a lo sostenido por Alcover Garau, Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, págs. 1.482 y 1.483, Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.199 y 1.200. A la tesis de Alcover Garau y Martínez Sanz y Pütz se opone Tusquets Trías de Bes, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 185 y 186, para quien dicha tesis no encaja bien con la competencia exclusiva de la Junta General para resolver sobre la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con las cuentas anuales aprobadas; las decisiones que al efecto adopte la Junta General pueden afectar, sin duda, a su juicio, a la retribución de los administradores. Véase lo expuesto por León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 299 y 300, quien concluye que la retribución mediante participación en beneficios no se compadece bien con las características propias de la sociedad cerrada, precisamente porque en este tipo de compañías el control de la sociedad reside en los socios, quienes deciden si se repartirán o no dividendos y, consecuentemente, dejan a los administradores (en cuanto a la percepción de una retribución por esta vía) al albur de su decisión sobre la aplicación del resultado.

[113] León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 299; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 202 y 203; Sánchez Calero, *La determinación*, *op. cit.*, págs. 120 y 121; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 183; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 292 y 293; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 186; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 136; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 124 y 125.

[114] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 183 y 184; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 293 y 294.

[115] Tusquets Trías de Bes, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 185, señala que ésta es la tesis de Aranguren Urriza. Sin embargo, esta postura ya fue sostenida por cierta doctrina bajo la vigencia de la LSA 1951, porque Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 78; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 102, se muestran contrarios a ella.

facultaría para exigir una indemnización por cese); además, esta modificación estatutaria no podría tener efecto retroactivo[116].

Finalmente, no puede perderse de vista que, de acuerdo con el tenor literal del art. 218 de la LSC y la interpretación que del art. 217 de la LSC realiza el TS (c. ref. STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635)), la autorización de la Junta General sobre el importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores deberá incluir esta partida de la participación en beneficios (c. ref. art. 217.3 LSC). Por tanto, a este concepto retributivo no sólo le serán aplicables la reserva estatutaria y el límite del porcentaje máximo remuneratorio estatutariamente establecido, sino, también, la delimitación cuantitativa exacta o máxima, cuya concreción corresponderá a la Junta General[117].

#### 7.2.3.2.4 Intervención del órgano de administración

El papel del órgano de administración se limita, en este punto, «*[s]alvo que la junta general determine otra cosa*», a «*la distribución de la retribución entre los distintos administradores (…) por acuerdo de éstos y, en el caso del consejo de administración, por decisión del mismo, que deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero*» (art. 217.3 LSC). Por ende, en el caso de que la forma de organizar la administración sea la de Consejo, se exigirá que el acuerdo de distribución sea motivado (a la luz de las distintas funciones y responsabilidades de los consejeros)[118].

La doctrina entiende que el órgano de administración está facultado para determinar el momento y la forma de pago. En cuanto al momento de pago deberá observarse lo establecido en el art. 62 del CCom si nada se indica al respecto. En cuanto a la forma de pago, se efectuará en dinero, pero se sostiene que, en atención al interés social (*e.g.* dificultad coyuntural de tesorería), el órgano de administración podría proponer, y cada administrador aceptar (c. ref. art. 1.166 CC), un pago «*in natura*»[119].

Algún autor entiende que la presunción de igualdad retributiva de los arts. 124.3 y 185.4 del RRM deberá ser sustituida, en este aspecto, por una norma estatutaria expresa, que, por su parte, deberá seguir los criterios del art. 217.3 de la LSC [120]. Ciertamente, con anterioridad a la reforma de 2014, la doctrina hacía notar que era frecuente la cláusula estatutaria que atribuía al Consejo de Administración la facultad de repartir la participación en beneficios entre sus componentes, sobre la base, esencialmente, del carácter ejecutivo o no de los consejeros, para evitar que entrara en juego la presunción antedicha[121]. A nuestro

---

[116] Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 136; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 78; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 102; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 184; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 294; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 185.

[117] Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 109; Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.045; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.200. En sentido semejante, Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.* Vicent Chuliá (*op. cit.*) precisa que serán necesarios dos acuerdos de Junta: (i) uno, fijando el importe máximo de la remuneración anual de los administradores (art. 217.3 LSC), y (ii) otro, aprobando el porcentaje exacto aplicable de los beneficios sociales, tanto en la sociedad limitada, con el tope del diez por ciento, como en la sociedad anónima, sin tope legal.

[118] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.200; Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*

[119] Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*

[120] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.200 y 1.201.

[121] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 181 y 182; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 291, quien precisaba que esa cláusula servía para destruir la presunción de igualdad en la remuneración del art. 124 del RRM. Véase Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 77; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 101.

juicio, semejante previsión estatutaria relativa al reparto de la participación entre los administradores no sería imprescindible actualmente, habida cuenta de que la citada presunción de igualdad retributiva debe entenderse tácitamente derogada y de que el art. 217.3 LSC remite la cuestión al acuerdo de los propios administradores (que en el caso de Consejo deberá tener en cuenta las funciones y responsabilidades de cada consejero).

#### 7.2.3.3 La participación en beneficios en la sociedad de responsabilidad limitada

La participación en beneficios de los administradores presenta algunas especificidades en el ámbito de la sociedad de responsabilidad limitada. En concreto, existen dos diferencias o particularidades básicas frente a la sociedad anónima, ambas contenidas en el apdo. 2º del art. 218 de la LSC.

La primera diferencia, de índole semántica, es que la participación de los administradores en sociedades limitadas se refiere a los «*beneficios repartibles entre los socios*», por contraposición a los «*beneficios líquidos*» en la sociedad anónima (c. ref. apdo. 3º del art. 218 LSC)[122].

Del uso por la Ley de la expresión «*beneficios repartibles*» extrae la doctrina, a su vez, dos conclusiones.

Una primera es que, para determinar el importe sobre el que debe aplicarse el porcentaje de la participación en beneficios, debe partirse de la cifra del beneficio del ejercicio según las cuentas anuales aprobadas por la Junta General, pero detrayendo los importes que deban destinarse a las reservas legal y estatutaria y debiendo observarse, en todo caso, las normas aplicables en relación con la cobertura del capital (c. ref. art. 273 LSC)[123].

Ciertamente, el sustantivo «*beneficio*» implica que no han de computarse en el cálculo de la participación las reservas de libre disposición y los resultados acumulados de ejercicios anteriores; el adjetivo «*repartible*» permite entender excluidas del cómputo las dotaciones para reservas obligatorias (legal y estatutaria) y para compensar pérdidas de ejercicios precedentes[124]. Por tanto, el porcentaje de la participación se aplicará en la sociedad limitada sobre una base menor a la de la sociedad anónima[125].

La segunda conclusión es que los administradores tienen derecho al percibo de su participación con independencia de que la Junta General acuerde repartir un dividendo a los socios. Dicho de otra forma, la percepción por los administradores de su participación no depende de la distribución o reconocimiento de un dividendo a los socios, sino solamente de que sea posible su reparto (*i.e*. sólo que el beneficio sea «*repartible*», no que se haya acordado su reparto). Por tanto, si existe beneficio repartible a los socios, los administradores percibirán el concreto porcentaje de participación en beneficios establecido en Estatutos, o la Junta General decidirá que se pague a los administradores el porcentaje de participación que estime oportuno, dentro del marco legal y estatutario, pudiendo destinar el resto a reservas voluntarias. Incluso, los administradores tendrían derecho al cobro de la participación aunque la Junta

---

[122] Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, págs. 1.315 y 1.316.

[123] Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.316; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 297; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 299; Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.045; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 121 y 122. Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*, indica que esta referencia legal al beneficio repartible vedaría, en la sociedad limitada, la posibilidad de admitir cláusula estatutarias indiciadas a beneficios previos a los repartibles entre los socios (*e.g.* EBITDA), algo que dicho autor sí entiende admisible en la sociedad anónima.

[124] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 188.

[125] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 148 y 149.

General decida destinar el beneficio repartible –o, más correctamente, el remanente del beneficio tras el cobro de la participación por los administradores– a la autofinanciación o fortalecimiento de los fondos propios de la sociedad, privando del dividendo a los socios. La defensa del derecho al dividendo del socio minoritario se encauzará aquí por la vía del art. 348 bis de la LSC[126]. Por tanto, se afirma que en la sociedad limitada la participación en beneficios de los administradores «*juega en firme*»[127].

A pesar de la distinta dicción legal (*i.e.* «*beneficios líquidos*» y «*beneficios repartibles*»), la partida contable de la que se detrae la participación de los administradores es necesariamente la misma[128].

La segunda particularidad en el ámbito de las sociedades limitadas consiste en el establecimiento de un límite máximo a la participación en ganancias de los administradores. La LSC ordena que «*el porcentaje máximo de participación en ningún caso podrá ser superior al diez por ciento*». En la sociedad anónima la protección del accionista radica, como se ha expuesto, en el previo reconocimiento de un dividendo mínimo; en el ámbito de la sociedad limitada, la protección de socios y terceros descansa, en cambio, en el establecimiento legal de un techo a la participación en beneficios. La autonomía estatutaria queda así constreñida, pues los Estatutos no podrán fijar, en ningún caso, un porcentaje de participación superior al diez por ciento[129].

### 7.2.4 Retribución variable con indicadores o parámetros generales de referencia

La letra d) del art. 217.2 de la LSC hace referencia a la «*retribución variable con indicadores o parámetros generales de referencia*» como vía para retribuir a los administradores. Se trata de una modalidad de retribución variable, diferente a la participación en beneficios, ligada a otros indicadores (*i.e.* parámetros que no sean el beneficio de la sociedad), tales como volumen de ventas, cifra de negocios o cifra de explotación, EBITDA, flujos positivos de caja, «*cash-cost*» o coste fijo operativo, entre otros[130]. No parece

---

[126] Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.316; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 187 y ss.; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 297; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 299 y 300; Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.044; Domínguez Pérez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 122 y 125; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 146 y 147; Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.* Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 187 y 188, critica el uso de la expresión «*beneficios repartibles*» por parte del legislador, porque implica un decremento de las garantías de los socios, en la medida en que, existiendo beneficios que puedan distribuirse, los administradores tendrán derecho en todo caso a su retribución, aun cuando los socios no hayan percibido un dividendo. En cambio, a juicio de Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 300, la razón de esta diferencia entre la sociedad anónima y la limitada se debe al carácter normalmente cerrado de la segunda y a la mayor capacidad de influencia que tiene la Junta General de la sociedad limitada frente a la de la anónima; en este sentido, el legislador habría pensado que la Junta General de la sociedad limitada decidirá sobre el reparto de dividendos teniendo en cuenta los intereses comunes de todos sus socios.

[127] Vázquez Cueto, *La remuneración*, *op. cit.*

[128] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.199.

[129] Tusquets, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 1.316; León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 297; Juste Mencía, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 3.044. León Sanz (*op. cit.*) indica que la fijación de un límite máximo a la participación en beneficios de los administradores implica una importante restricción funcional a este concepto retributivo. Explica que las sociedades cerradas y los grupos de sociedades no suelen reconocer sumas relevantes como beneficios, generalmente por cuestiones tributarias y que los socios rentabilizan su inversión por otras vías, tales como intereses de préstamos y deuda. Ésta sería una de las razones que explican el auge de la retribución variable ligada a indicadores distintos del beneficio.

[130] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.310; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 152 y 153; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 198 y ss.; Ávila de la Torre, A., «Artículo 529 octodecies. Remuneración de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de*

que puedan referirse a parámetros no relacionados con, o externos a, la compañía, aunque hay doctrina que sostiene lo contrario[131].

Constituye éste un concepto retributivo idóneo para aquellos administradores a quienes se les hayan encomendado funciones ejecutivas, a fin de alinear los intereses de los socios (*i.e.* mayor rentabilidad de su inversión) con los del administrador ejecutivo (*i.e.* mayor retribución por el desempeño de sus funciones)[132].

Con anterioridad a la reforma de la LSC por la Ley 31/2014, la doctrina, en general, se había mostrado favorable a la posibilidad de que se pudiera retribuir a los administradores mediante una remuneración variable distinta de la participación en las ganancias[133]. Con la reforma de 2014 queda consagrado este

---

*la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, 2017, págs. 1.200 y 1.201. Indica Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, que si el indicador o parámetro va referido a los beneficios o ganancias, la DGRN tiene establecido que se aplican las normas de la retribución mediante participación en beneficios (art. 218 LSC); así, la RDGRN de 12 de abril de 2002 (RJ 2002\8096).

131 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 152, quien entiende los indicadores o parámetros no pueden ser externos, sobre la base de que el empleo de parámetros externos puede entrar en contradicción con lo ordenado por el apdo. 4º del art. 217 de la LSC. En contra, Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 736.

132 Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 141 y ss.; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 154. Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 736, señala que nada impide que los Estatutos fijen este concepto retributivo para todo administrador, sin distinguir entre clases de consejeros; en caso de silencio estatutario, debe entenderse que se establece para todos los integrantes del órgano de administración. Por su parte, Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 246 y ss., sostiene que el concepto retributivo examinado es distinto de la remuneración por objetivos o «*bonus*». A su juicio, la diferencia entre el variable ligado a indicadores o parámetros generales de referencia y la remuneración por objetivos o «*bonus*» estribaría en que el «*bonus*» «*supone el devengo de cuantías fijas cuando se alcanzan determinados umbrales de parámetros o indicadores concretos*» y que «*su funcionamiento responde al binomio todo o nada*» (sin perjuicio, precisa, de que puedan establecerse objetivos de forma escalonada), siendo un ejemplo de ello la «*obtención de unos ingresos o beneficios mínimos*». No obstante, nos parece que lo que Gimeno Ribes denomina «*bonus*» y lo que la Ley llama «*retribución variable con indicadores o parámetros generales de referencia*» no deben contraponerse, porque no se trata de conceptos distintos u opuestos. ¿Cuál será el objetivo que determina el devengo del «*bonus*» o en torno al cual se articule éste? ¿EBITDA? ¿Cifra de ventas, que es el ejemplo que pone dicho autor? ¿No son éstos, más bien, indicadores o parámetros generales de referencia? Piénsese en un caso frecuente en la práctica: una retribución variable correlacionada con el EBITDA y que se devenga proporcionalmente, en función de umbrales o «*thresholds*» de consecución o logro, de modo que a mayor EBITDA mayor cuantía de retribución variable, sujeta ésta a un límite máximo o «*cap*» (que se establece usualmente por referencia a la cuantía de la asignación fija). Nos hallamos ante una retribución variable ligada, en este caso concreto, a un indicador financiero, y no advertimos la diferencia con el «*bonus*» tal y como lo conceptúa Gimeno Ribes. Puede añadirse, en refuerzo de nuestra argumentación, que el CUBG mencionaba expresamente el «*bonus*» entre los conceptos retributivos de carácter variable (recomendación 35ª), traduciéndolo como «prima anual» (definición cercana a la contenida en Black, H. C., *Black's Law Dictionary*, Fifth edition, West Publishing Co., St. Paul, Minn, 1979, pág. 165); el vigente CBG no contiene, en cambio, ninguna referencia al «*bonus*» o a «prima anual».

133 Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.310; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 150. En contra de la remuneración variable basada en la cifra de ventas o en el volumen de negocios se había manifestado Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, pág. 372, por considerar que la regulación legal sólo se refiere a, y admite, la retribución consistente en una participación en beneficios. A favor de su admisibilidad se posicionó gran parte de nuestra doctrina: Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 94; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 198 y 199; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 162 y 163; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 269; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 150 y ss., entre otros.

criterio. Con todo, la misma doctrina que se posicionaba a favor de la admisibilidad de este concepto retributivo no dejaba de manifestar, simultáneamente, ciertas cautelas o reservas al respecto[134].

Entendida como una figura autónoma y distinta de la participación en ganancias, esta retribución variable (i) tiene la consideración de gasto del ejercicio, al igual que la asignación fija y las dietas; (ii) no se halla sujeta a ningún porcentaje o tope máximo; y (iii) obliga directamente a la sociedad, de modo que puede ser exigida por los administradores con independencia de que se hayan obtenido beneficios[135].

Ello lleva a la doctrina a sostener que, si bien puede constituir una remuneración justa cuando la situación económica de la sociedad –endeudamiento y cargas financieras– no dé lugar a la inmediata obtención de beneficios y, a la vez, se pretenda remunerar a administradores recién nombrados para enderezar el rumbo de la empresa, puede dar lugar a abusos por parte de administradores que estén más centrados en lograr cifras elevadas de ventas o de negocio, incluso a costa de reducir los márgenes o el beneficio, que en efectuar una correcta gestión social[136].

De este modo, hay doctrina que ha afirmado que este concepto retributivo puede no reflejar de manera plenamente objetiva el buen desempeño o evolución de la compañía –a diferencia de la participación en beneficios, que tiene en cuenta la cifra de éstos–, e incluso puede llegar a ser contrario a los intereses sociales cuando espolea a los administradores a acometer negocios u operaciones que, en realidad, empeoran la situación económico-financiera de la sociedad, por lo que su aplicación podría llegar a desencadenar la responsabilidad de los administradores frente a la sociedad[137]. De ahí que algún autor haya sostenido que el empleo de este concepto retributivo no es siempre aconsejable y que la cláusula estatutaria que lo regule debería precisar no sólo el parámetro de referencia, sino también el proceso de cuantificación y el porcentaje a aplicar[138]. Tampoco ha faltado doctrina que aboga por que la cláusula

---

134 Tales cautelas o reservas derivan, esencialmente, de (i) la distinta naturaleza de este concepto retributivo y de la remuneración mediante participación en beneficios, y (ii) el (exigente) tratamiento legal dispensado a la remuneración mediante participación en beneficios (c. ref. actual art. 218 LSC, anterior art. 130 TRLSA) frente al silencio legal, anterior a 2014, en cuanto a la retribución variable relacionada con indicadores o parámetros generales. Véanse las notas al pie 135 y ss.

135 Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 198 y 199; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 150 y ss.; en el mismo sentido, Sanjuán y Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 875.

136 Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 151; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 199; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 162 y 163; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 269. Parece que claro que este escenario es contrario a lo prescrito en el art. 217.4 de la LSC, concretamente a que esta retribución no está orientada «*a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad*», amén de que podría constituir una «*recompensa de resultados desfavorables*».

137 Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 162 y 163; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 269; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, págs. 1.490 y 1.491; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 150 y ss.

138 Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.310. En sentido similar, Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 736. A nuestro juicio, es meramente facultativo establecer en Estatutos un porcentaje máximo o determinado, o una cuantía concreta, para esta remuneración, por el simple hecho de que la autonomía de la voluntad no se halla legalmente limitada o condicionada. Por la misma razón, tampoco creemos necesario que deba fijarse en Estatutos el procedimiento de determinación o cuantificación de la remuneración que corresponda por este concepto; entendemos que sería suficiente con prever el concreto índice o parámetro.

estatutaria que prevea una retribución variable en función de ventas o cifra de negocios someta el devengo de tal retribución a la condición previa de la existencia u obtención de beneficios[139].

Con todo, no puede dejar de mencionarse que la flexibilidad y capacidad para adaptarse a la situación de cada sociedad (*e.g.* situación financiera, perspectivas de negocio, etc.) de este concepto retributivo explica su mayor difusión y uso en la actual práctica societaria, frente al más rígido de participación en beneficios. Consecuentemente, pasar el concepto retributivo aquí comentado por el tamiz del principio de una retribución adecuada (art. 217.4 LSC), de modo que promueva la rentabilidad de la sociedad y su sostenibilidad a medio y largo plazo, resulta de especial trascendencia[140]. En este sentido, no ha faltado quien aboga por entender que el art. 217.4 de la LSC debe conducir a que estas remuneraciones variables sean plurianuales y que se prevea para ellas la aplicación de la cláusula «*clawback*» (*i.e.* cláusula de reembolso o recuperación de la retribución pagada)[141]. Precisamente, en cuanto a este tipo de cláusulas y el objetivo que persiguen, se afirma que tan indebida es una retribución extraestatutaria como una retribución variable basada en un parámetro erróneo, inexacto o falso[142].

En cuanto a su regulación estatutaria, los Estatutos no sólo deberán mencionar este concepto retributivo, sino que, asimismo, deberán identificar cuáles sean los indicadores o parámetros de referencia de esta retribución variable. También podrán recoger, en su caso, el procedimiento de cuantificación y, en particular, el porcentaje a aplicar[143].

---

[139] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 199.

[140] León Sanz, *Artículo 218*, *op. cit.*, pág. 295.

[141] Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 886; Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 735.

[142] Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 145 y 146, quien añade que una cláusula «*clawback*» puede servir para reforzar el deber de reembolso y, por ello, lo conveniente sería que no se confíe a la autonomía de la voluntad, sino que se imponga por el legislador, tal y como se prevé en otros ordenamientos (como el estadounidense) y en otras normas que exigen el reembolso de cantidades indebidamente percibidas (*e.g.* art. 278 LSC). Viñuelas Sanz, M., «Retribuir el fracaso» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 911 y ss., explica que la cláusula «*clawback*» permite la reclamación del reembolso de la retribución abonada a la luz de datos cuya inexactitud se demuestre «*a posteriori*», mientras que la «*malus*» o «*holdback*» faculta a la sociedad para la retención de la retribución cuando aún no se haya abonado (*e.g.* reducción de una indemnización por cese).

[143] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.310; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 346. Sánchez Rus (*op. cit.*) sostiene que si se establece en Estatutos un porcentaje de los parámetros de referencia, los propios Estatutos deberá concretarse en los términos legalmente previstos para la participación en beneficios (c. ref. art. 218 LSC), puesto que la remuneración mediante participación en beneficios no es sino un supuesto concreto de remuneración variable en función de un cierto indicador (el beneficio). Entendemos, en contra de lo anterior, que si el indicador o parámetro escogido no es el beneficio, la determinación del porcentaje de tal indicador o parámetro no se halla sujeta a lo prescrito en el art. 218 de la LSC, en la medida en que (i) la retribución variable ligada a indicadores o parámetros generales de referencia no es, si no va referida a los beneficios, una verdadera remuneración mediante participación en beneficios, amén de que esta última no es sólo variable, sino, además, aleatoria; y (ii) no parece que el hecho de que los Estatutos fijen un porcentaje del indicador o parámetro deba acarrear, automática y necesariamente, la aplicación de lo establecido en el art. 218 de la LSC. Por su parte, la RDGSJFP de 21 de octubre de 2024 (JUR\2024\453897) exigió concretar en Estatutos el parámetro o parámetros de referencia para la inscripción de la correspondiente cláusula estatutaria en el Registro Mercantil; de esta resolución es criticable que añade que la indicación de cuáles sean los parámetros debe interpretarse «*de manera flexible*», sin mayor precisión (algo que hubiera sido deseable concretar). Con todo, otra RDGSJFP, también de 21 de octubre de 2014 (JUR\2024\453898) y ante una cláusula estatutaria de idéntica redacción que la de la resolución anterior, admitió a inscripción, sin inconveniente o condicionante alguno, la cláusula estatutaria recurrida, permitiendo así el acceso al Registro

Cabe destacar que, para la doctrina que predica la no sujeción de la retribución del consejero delegado o ejecutivo al principio de reserva estatutaria, esta retribución variable ligada a indicadores o parámetros generales sólo se halla sujeta a previsión estatutaria y al importe máximo de la remuneración de los administradores fijado por la Junta General cuando se prevea su aplicación para los consejeros «*en su condición de tales*» (c. ref. apdos. 2º y 3º del art. 217 LSC), y no cuando se establece en relación con los consejeros delegados o ejecutivos; distinto sería el caso de la participación en las ganancias, cuyo régimen es más exigente y que es aplicable a todo administrador, sin distinción de funciones ni de formas de organizar la administración social (c. ref. art. 218 LSC)[144]. Sin embargo, a nuestro juicio, en línea con la tesis que defendemos, esta retribución variable debe recibir la oportuna cobertura estatutaria y quedar bajo el importe máximo de la remuneración que, para todos los administradores, fije la Junta General[145].

### 7.2.5 Remuneración mediante entrega de acciones o vinculada a las acciones de la sociedad

#### 7.2.5.1 Planes de opciones sobre acciones: aproximación

El art. 219 de la LSC prescribe lo siguiente:

«*1. En la sociedad anónima, cuando el sistema de remuneración de los administradores incluya la entrega de acciones o de opciones sobre acciones, o retribuciones referenciadas al valor de las acciones deberá preverse expresamente en los estatutos sociales y su aplicación requerirá un acuerdo de la junta general de accionistas.*

Mercantil de una cláusula estatutaria que reproducía el art. 217.2.d) de la LSC, pero sin hacer referencia al concreto o concretos parámetros de aplicación.

[144] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 158 y ss. El mismo autor, en su trabajo *Los sistemas*, *op. cit.*, págs. 529 y 530, trata de justificar esta divergencia de tratamiento y defender que el socio queda suficientemente tutelado (y que el nivel de tutela no es dispar) sobre la base de, entre otros argumentos, que el socio puede tener acceso al contrato del consejero ejecutivo en ejercicio de su derecho de información y, en su caso, impugnar el acuerdo del Consejo. No puede dejar de mencionarse que Gimeno Ribes incurre aquí en un error no menor, al sostener que el contrato del consejero ejecutivo puede ser conocido por los socios por el hecho de haberse incorporado al acta de la sesión del Consejo. Como se ha señalado (acertadamente, a nuestro juicio) por alguna doctrina (Carreño Uría, I., «¿Tienen los socios derecho de acceso a las actas del consejo de administración?», Boletín de Sociedades Gómez-Acebo y Pombo, núm. 20, 2021, disponible en https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/04/Boleti%CC%81n-de-Sociedades_n.o-20.pdf [fecha de consulta: 2 de junio de 2024]), el derecho de información del socio no ampara el acceso de éste a las actas del Consejo de Administración. De hecho, ningún precepto legal indica que los socios tienen tal acceso, ni que los administradores deban dárselo; este derecho del socio sólo se reconoce en relación con las actas de la Junta General, «*ex*» art. 26.2 CCom. Además, el derecho del socio a impugnar acuerdo del órgano de administración no conlleva que, por el hecho de impugnar el acuerdo, vaya a acceder en todo caso a las actas del Consejo; existen otros medios para llegar a tal conocimiento (*e.g.* publicidad registral, solicitud de diligencias judiciales). Asimismo, no cabe olvidar que los administradores se hallan sujetos al deber de secreto, manifestación concreta del deber de lealtad (art. 228.b) LSC) (en relación con dicho deber y sus excepciones, puede consultarse, entre otros, Alfaro Águila-Real, J., «El deber de secreto de los administradores sociales», 2018, disponible en https://almacendederecho.org/deber-secreto-los-administradores-sociales [fecha de consulta: 2 de junio de 2024]). En el mismo sentido, Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, pág. 780.

[145] Puede señalarse aquí que no parece muy coherente que el art. 218 de la LSC, más garantista o tuitivo para con los socios y que concede un menor margen a la autonomía estatutaria que el art. 217.2 letra d) del mismo cuerpo legal, se aplique a todos los administradores, mientras que, por su parte, los conceptos retributivos variables de consejeros delegados o ejecutivos, como el ligado al EBITDA, de empleo muy habitual en la práctica, queden al margen del control «*ex ante*» de los socios.

*2. El acuerdo de la junta general de accionistas deberá incluir 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*»[146].

Cabe destacar que la rúbrica original del art. 219 de la LSC era «*[r]emuneración mediante entrega de acciones*», modificada en 2014 a la actual, «*[r]emuneración vinculada a las acciones de la sociedad*», lo que sería buena muestra de que el derecho de los administradores no se limita a la entrega de acciones, sino que incluye, asimismo, el reconocimiento de derechos de opción, la suscripción de acciones o la percepción de un «*bonus*» cuyo importe vendrá determinado por la variación del valor de la acción[147].

Contempla así este precepto la posibilidad de remunerar a los administradores mediante la entrega de acciones, opciones sobre acciones o retribuciones referenciadas al valor de las acciones[148]. Se trata, esencial, aunque no exclusivamente, de los denominados planes de opciones sobre acciones («*stock options plans*»)[149].

La primera modalidad legalmente prevista consiste en la transmisión o entrega de acciones a los administradores, normalmente con un descuento sobre el precio de cotización; en la segunda modalidad se otorga un derecho de opción de compra al administrador para su ejercicio, en su caso, en un plazo determinado; y, en la tercera y última modalidad, la retribución se liga a la cotización de las acciones, sin que se produzca la transmisión de acciones ni exista un derecho de opción de compra sobre ellas[150]. Con todo, constata la doctrina que, en este ámbito, la multiplicidad de soluciones o variantes es tan rica como el ingenio y las sutilezas de los asesores financieros[151].

Todas las figuras anteriores, aunque en puridad son distintas entre sí, tienen como común denominador el hecho de que la cuantía de la retribución de los administradores se vincula a la cotización de las acciones de la sociedad y no a los resultados de ésta (*e.g.* beneficio, cifra de ventas, etc.). En otras palabras, la retribución se hace depender enteramente de la evolución o comportamiento de las acciones

---

146 Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 85 y ss.

147 Moralejo Menéndez, I., «La remuneración vinculada a las acciones» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 152 y 153.

148 León Sanz, F.J., «Artículo 219. Remuneración vinculada a las acciones de la sociedad» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, pág. 301.

149 Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.483.

150 Tusquets Trías de Bes, F., «Artículo 219. Remuneración mediante entrega de acciones» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pág. 1.319.

151 San Sebastián Flechoso, F., «Difusión en la práctica del sistema de opciones sobre acciones como forma de remuneración» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, pág. 44. En el mismo sentido, Juste Mencía, J., «Artículo 219. Remuneración vinculada a las acciones de la sociedad» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 3.053.

de la sociedad en el mercado bursátil, siendo el valor bursátil el parámetro fundamental y la clave de bóveda de la denominada «creación de valor para el accionista»[152].

En sentido amplio, los programas de opciones sobre acciones comprenden un amplio abanico de sistemas de remuneración variable que hacen depender la retribución del beneficiario del programa del impacto que la actividad de este último tenga en la evolución de la sociedad, medida en función del valor de la acción, y que se concreta en una retribución en metálico o en acciones[153]. En sentido estricto, un programa de opciones sobre acciones es un sistema de retribución que incluye la celebración de contratos de opción sobre acciones de la sociedad con el destinatario de la retribución[154]. O, en otras palabras, es un sistema que consiste en la concesión de derechos de opción, de compra o de suscripción, sobre acciones de la sociedad o sobre acciones de una sociedad del grupo, usualmente como complemento a la retribución ordinaria de los beneficiarios del plan[155].

El programa de opciones sobre acciones se instrumenta mediante la suscripción de contratos de opción sobre acciones con los beneficiarios. El programa predetermina y condiciona los términos y condiciones de los contratos de opción que se celebran a su amparo, si bien aquél tiene un contenido más amplio que éstos, porque incluirá una explicación acerca de la finalidad perseguida por semejante mecanismo retributivo, las operaciones a realizar por la sociedad para permitir su ejecución, los objetivos a lograr y la evaluación de su cumplimiento, entre otros aspectos[156]. Las opciones sobre acciones son, así, un derecho potestativo en virtud del cual el concedente de la opción (la sociedad) reconoce al beneficiario (el administrador) la potestad –que no la obligación– para, transcurrido un determinado periodo de tiempo, exigir, gratuitamente o a cambio del pago de una prima, la entrega de otro bien (*i.e.* acciones de la sociedad concedente de la opción o de otra sociedad vinculada o del mismo grupo) a un precio prefijado, que será distinto, en más o en menos, del que alcanzará la acción de referencia cuando se ejercite dicho derecho de opción[157].

---

[152] Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.485; San Sebastián Flechoso, *Difusión*, *op. cit.*, pág. 41; Gallego Sánchez, E., «Artículo 219. Remuneración mediante entrega de acciones» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, pág. 1.562.

[153] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 7 y ss.; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.562; Ibáñez Jiménez, J.W., *Stock options: regulación, economía, política retributiva y debate social*, Dykinson, Madrid, 2001, pág. 37, indicando este último que en ocasiones se entiende (impropiamente) por «*stock options*» no los contratos de opción o «*call*» sobre acciones, que constituyen a pieza básica del sistema, sino los propios planes o programa de retribución.

[154] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 7 y ss. Para mayor detalle sobre tipos de programas la misma autora, *op. cit.*, págs. 20 y ss. Por su parte, Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 32 y ss., expone la tipología de las opciones sobre acciones sobre la base del modelo estadounidense, distinguiendo las tres modalidades básicas: (i) «*restricted stock*», (ii) «*stock appreciation rights*» (SAR), y (iii) «*phantom stock*». Puede verse, igualmente, lo expuesto por Ibáñez Jiménez, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 77 ss., en cuanto a las modalidades de «*stock options*» y figuras afines (*e.g.* «*options on phantom stock*», las «*performance shares*», «*vesting rights stock*» y «*restricted stock*», etc.). También San Sebastián Flechoso, *Difusión*, *op. cit.*, págs. 44 y ss.

[155] Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.562.

[156] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 11 y 12; San Sebastián Flechoso, *Difusión*, *op. cit.*, pág. 50.

[157] Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, pág. 24; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 94. Sánchez Andrés (*op. cit.*) precisa que lo usual en las opciones sobre acciones es que, a diferencia de la opción financiera, la prima de la opción la pague la propia sociedad. Indica, además, que se trata de opciones que la propia sociedad procura de forma individual a sus directivos o empleados, con la intención de aumentar sus emolumentos, configurándose a medida, de modo que no se

Cabe precisar, además, que la estructura de los planes de opciones sobre acciones tiene, normalmente, cuatro pilares maestros: (i) un contrato de opción de compra de acciones; (ii) un contrato de compraventa de acciones de la sociedad en cuyo seno se prestan los servicios a remunerar mediante el programa (*i.e.* negocio subyacente a la opción de compra); (iii) uno o varios contratos de garantía o cobertura suscritos entre la entidad concedente de las opciones y una o varias entidades financieras, que dan cobertura a las variaciones de precio de las acciones del programa; y (iv) una o varias obligaciones accesorias o colaterales, a cargo de los beneficiarios, de adquirir y mantener las acciones de la compañía concedente, permaneciendo en su cargo o en el desempeño de su función durante la vigencia del plan (*i.e.* obligaciones de fidelidad y permanencia)[158].

El ámbito de los planes de opciones sobre acciones suele ser el de la sociedad cotizada, puesto que el precio de la acción se fija por el mercado de valores y, así, la rentabilidad de los beneficiarios de los planes residirá en el incremento del valor de la acción (plusvalía), que pueden obtener fácilmente a través de la liquidez de dicho mercado[159]. Asimismo, los destinatarios naturales o habituales de tales planes de opciones sobre acciones son los consejeros ejecutivos y directivos[160]. En este sentido, no pueden perderse de vista las Recomendaciones 57 (circunscripción del concepto retributivo a los consejeros ejecutivos, permitiendo excepcionalmente su empleo en favor de consejeros no ejecutivos sólo si y mientras éstos sigan siendo consejeros), 61 (que las opciones constituyan un porcentaje relevante de la retribución variable de los consejeros ejecutivos) y 62 (señalando ciertos límites temporales e indicadores cuantitativos para el ejercicio de las opciones) del vigente CBG[161].

Tratándose de la sociedad anónima no cotizada, es admisible aplicar este concepto retributivo en tal sede, aunque, como constata la doctrina, ello no es frecuente y su finalidad será distinta de aquella perseguida en sociedades cotizadas[162].

---

trata de derivados al uso, sino de productos OTC («*over the counter*»). De modo similar, Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.563; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 303. Para mayor detalle acerca del contrato de opción suscrito en el marco de un programa de opciones sobre acciones y sus características, véase Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 25 y ss.

158 Ibáñez Jiménez, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 37-66, especialmente pág. 38. En cuanto a la cronología del plan, San Sebastián Flechoso, *Difusión*, *op. cit.*, págs. 49 y 50.

159 León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 302; Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.319; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 95 y ss.; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.562.

160 Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.319; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, págs. 302 y 304; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.484; Montero García-Noblejas, *Procedencia*, *op. cit.*, págs. 176 y 177; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 432 y ss. y 533 y ss. En este sentido, León Sanz (*op. cit.*, págs. 303 y 304) señala que la Recomendación de la Comisión Europea C (2009) 3177, señaló que una de las deficiencias detectadas en la crisis financiera de los años 2007 y 2008 fue la configuración de los «*stock options plans*» de administradores y altos directivos, por lo que recomendaba, entre otras cuestiones, restringir este sistema a los consejeros ejecutivos. En la misma línea, circunscribiéndolo a los consejeros ejecutivos, el CUBG (recomendación 36ª) y el vigente CBG (principio 25; recomendaciones 57ª, 61ª y 62ª).

161 Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.051.

162 Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.319; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, págs. 302 y 304; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 95 y ss.; Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, págs. 3.050 y 3.051. León Sanz (*op. cit.*) precisa que, en sociedades anónimas no cotizadas, estos sistemas retributivos se emplean en el marco de proyectos empresariales que se prevé que coticen en bolsa cuando hayan logrado cierto nivel de madurez o consolidación. También indica que pueden emplearse, al igual que en cotizadas, para fidelizar a los administradores, asegurar su permanencia e implicación en el

Por su parte, aplicar los «*stock options plans*» en el ámbito de la sociedad de responsabilidad limitada queda vedado, por su normativa específica, esencialmente el régimen jurídico de las participaciones propias y de asistencia financiera[163]. Buena muestra de la inadmisibilidad de estos instrumentos en sede de sociedades limitadas sería que el art. 219.1 de la LSC sólo hace referencia expresa a la sociedad anónima al regular estos sistemas, así como el hecho de que, tras la Ley 31/2014, el apdo. 2º del mismo precepto se refiere expresamente a la «*junta general de accionistas*» (cuando la dicción anterior hacía referencia, simplemente, a la «*junta general*»)[164].

El origen de los planes retributivos ligados al valor de las acciones de la sociedad se encuentra en los países anglosajones, donde unos mercados de valores muy desarrollados y una legislación tributaria favorable sirvieron de catalizadores a este instrumento retributivo[165]. Sin embargo, la importación pura y simple de tales sistemas a nuestro Derecho no ha estado exenta de crítica doctrinal[166]. Asimismo, hay

proyecto empresarial y, en última instancia y al igual que en cotizadas, aumentar el valor de la acción. Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 295, opina que, si bien con dificultades, este sistema podría ser aplicado en sociedades no cotizadas, aunque simultáneamente sostiene que es completamente inaplicable en tal sede la modalidad retributiva referenciada al valor de las acciones, ya que el régimen legal presupone que semejante valor debería ir referido a un índice o indicador bursátil.

163 Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.319; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, págs. 302 y 304; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 187 y ss. Tusquets (*op. cit.*) precisa que el régimen jurídico de las participaciones propias y de la asistencia financiera dificultan extraordinariamente que, en la práctica, puedan aplicarse este tipo de esquemas retributivos en sede de sociedades limitadas. León Sanz (*op. cit.*) se limita a afirmar que, aun no siendo admitido tal esquema en la sociedad limitada, se puede, no obstante, lograr resultados más o menos similares (si bien dicho autor no entra en mayor detalle).

164 León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 307.

165 Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.318.

166 Ibáñez Jiménez, *Condiciones*, *op. cit.*, págs. 56, 58 y 67 y ss., expone que la cultura del «*governance*», inspirada en la autocomposición de intereses y en el principio de intervención mínima o subsidiaria, junto con la «*management rule*» o principio de libertad de actuación de los administradores, trae no pocas disfunciones y contradicciones con principios clásicos del Derecho de Sociedades continental, y, entre otras razones, acarrea como consecuencias que los gestores de las sociedades cotizadas se afianzan en su puesto, reparten cargos entre personas afines, se aseguran su permanencia mediante blindajes o compensaciones elevadas y auspician dinámicas de «*boom & boost*».

En línea semejante, Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 227 y 228, 264 y 265, pone el foco en la distinta relación jurídica de los administradores y de los altos directivos. Remarca que el Derecho estadounidense ha sido favorecedor de la tendencia (creciente) de asimilar las funciones de los altos directivos y de los administradores, así como de acumular ambas relaciones. Por ello, aboga por la necesaria cautela a la hora de regular los programas de opciones sobre acciones en nuestro Derecho, por la diversa posición jurídica de los miembros del órgano de administración (respecto de los altos directivos). Del mismo modo, destaca la diferenciación entre consejeros que realizan tareas de gestión y aquellos otros que asumen funciones de supervisión y control, acogida (entonces) en Derecho español a través de los Códigos de Buen Gobierno, que, de acuerdo con la orientación anglosajona, concede relevancia no tanto a la relación orgánica como a la función encomendada, efectuando así una asimilación entre los consejeros no ejecutivos del modelo monista con los componentes de los consejos de supervisión del modelo dualista, y llama la atención sobre los problemas que pueden suscitarse, a efectos de régimen retributivo, como consecuencia de la equiparación de altos directivos con los consejeros ejecutivos.

doctrina que pone de manifiesto que (malos) incentivos semejantes a las «*stock options*» ya existieron en tiempos pretéritos, por lo que no se trataría, en realidad, de un fenómeno totalmente nuevo[167].

En cuanto a su finalidad, los «*stock options plans*» pretenden contribuir a fidelizar y motivar a los administradores y al equipo directivo, de forma que puedan obtener ingresos extraordinarios sobre su retribución ordinaria; dicho de otra forma, se pretende que los ingresos de los administradores y los directivos se incrementen cuando, a su vez, aumente el valor de la sociedad, incentivando una gestión focalizada en el incremento del valor de la empresa[168]. Estos planes de opciones sobre acciones se distinguen de aquellos otros de fomento del accionariado laboral en que la finalidad perseguida por los primeros no estriba en que el beneficiario se convierta en accionista, como ocurre en los segundos, sino en la (pura y simple) remuneración del beneficiario[169]. Recurrir a este instrumento retributivo presupone que el efecto motivador (que cristaliza en un incremento del valor de la acción como consecuencia de la acción de los gestores) será superior a los costes que la sociedad debe asumir para la proyección, gestión y ejecución del plan (*e.g.* el coste de oportunidad, esto es, la remuneración de los administradores, concretada en la diferencia entre el precio de mercado de la acción y el precio de ejercicio del derecho de opción o, en su caso, el incremento de valor de las acciones que la sociedad deba entregar)[170].

Conviene advertir que uno de los aspectos más relevantes para determinar la finalidad del plan de opciones es la concreción del parámetro que servirá de referencia para medir el valor de las acciones de la sociedad. Lo habitual es que tal parámetro sea el valor de las acciones en un mercado (en sociedades cotizadas, el valor bursátil). No se trata de una cuestión trivial, porque pone de manifiesto un cambio de paradigma en la consideración del interés social como pauta de conducta de los administradores, pasando de la tradicional maximización del beneficio repartible a la maximización del valor patrimonial de la sociedad vinculado al incremento del valor de la acción («*shareholder value*»), y que además entronca, a la postre, con la tutela de los intereses generales de la economía nacional[171].

El instrumento retributivo objeto de comentario se introdujo formalmente en nuestro Derecho por la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, cuya disposición adicional 19ª añadió un segundo y nuevo párrafo en el

---

[167] Sánchez Andrés, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 106 y ss., trae a colación la «*Aktiennovelle*» alemana de 1884 y la problemática de la dilución de los accionistas, indicando, de modo gráfico, que malas prácticas de antaño se convierten en nuevos «alineamientos» de hogaño.

[168] Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.318; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 259 y ss.; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, págs. 1.562 y 1.563. También Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 86 y ss.

[169] Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.484. En este sentido, no puede perderse de vista la excepción a la prohibición de asistencia financiera (apdo. 2º del mismo artículo 150 de la LSC).

[170] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 153.

[171] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 94, 95 y 102 y ss. También Ibáñez Jiménez, *Condiciones*, *op. cit.*, págs. 57 y 58; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.489 y ss.; Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.050; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.563. Señala Montero García-Noblejas (*op. cit.*) que luchan aquí las dos corrientes tradicionales relativas a la delimitación del interés social (la institucionalista y la contractualista), si bien la maximización del valor de las acciones parece más conforme con la concepción contractualista, que es la que se enraíza en la causa del contrato de sociedad y sigue nuestra jurisprudencia (véanse, entre otras, las SSTS de 19 de febrero de 1991 (RJ 1991\1512), 7 de diciembre de 2011 (RJ 2012\3521) y 17 de enero de 2012 (RJ 2012\4981), así como la SAP de Barcelona de 12 de septiembre de 2017 (AC 2017\1261)). Sin embargo, en el caso normal de que el parámetro sea la cotización de las acciones en el mercado, el interés tenido en cuenta es, realmente, el de un concreto tipo de accionista: el inversor. Véase también Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 187 y ss.

art. 130 del TRLSA, en el marco de la polémica que generó un plan de opciones sobre acciones para una centena de consejeros y altos directivos aprobado por el Consejo de Administración de una concreta sociedad cotizada que había sido previamente privatizada por el Gobierno y el contexto (más amplio) de la burbuja financiera de las compañías «*punto com*»[172]. El art. 219 de la LSC recoge hoy esta norma, con algunas mejoras de redacción efectuadas por la Ley 31/2014[173]. Con todo, antes de analizar este precepto, conviene hacer una referencia a las ventajas, riesgos y problemas que plantean los «*stock options plans*».

#### 7.2.5.2 Ventajas, riesgos y problemas de los planes de opciones sobre acciones

Abstracción hecha del debate suscitado entre nosotros en relación con los «*stock options plans*», por sus particulares circunstancias, no puede dejar de mencionarse que tales planes han sido una bandera discutida cuando sus beneficiarios o destinatarios son los administradores de la sociedad[174].

Desde un punto de vista de estrategia empresarial, se ha defendido que la competencia existente en el seno del mercado de ejecutivos justifica técnicas retributivas vinculadas a la cotización bursátil de las acciones de la sociedad gestionada, no sólo como medio de captación de los mejores profesionales del sector, sino, también y a la postre, como mecanismo de alineación de los intereses de administradores y directivos con los de los accionistas, obteniendo un mayor valor para estos segundos[175].

Se trataría, por tanto, de un instrumento retributivo particularmente apropiado para orientar los intereses de los administradores hacia los de los accionistas, puesto que vincula la retribución de aquéllos al valor de las acciones de la sociedad, dirigiendo la gestión social hacia dicho objetivo[176]. Además, se trata de un mecanismo que, en las sociedades de capital disperso, puede ayudar a paliar las consecuencias

---

[172] Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.318; Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 130; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.204; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.483; Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.049; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 220 y ss. especialmente págs. 229 y 230. Sobre el debate social y político general por el denominado «*plan RISE*» de Telefónica, puede verse Ibáñez Jiménez, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 259 y ss.

[173] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.204; Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.319; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 301 y 302.

[174] En cuanto a la reforma efectuada en el TRLSA por la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, indican Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.485, que se trató de una auténtica regularización sobrevenida y «*ad hoc*» de instrumentos remuneratorios que eran ilegales por no estar estatutariamente previstos; ambos autores lo califican de «*discutible desde muchos puntos de vista*». Reputadas voces (véase Olivencia Ruiz, M., «La remuneración de los administradores y el código de buen gobierno de las sociedades cotizadas» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, págs. 32 y 33) criticaron duramente esta forma de legislar.

[175] Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, págs. 1.483 y 1.484; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.563. Al respecto, también hay opiniones críticas: León Sanz, F.J., «La política de remuneraciones de los administradores en las sociedades de capital», RDM, 324 (2022), [consultado en formato electrónico], defiende que la consideración de la contratación de administradores y directivos como un mercado es problemática, no siendo posible su asimilación a un verdadero mercado de bienes y servicios; también Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 387 y 393 y ss., quien afirma que el mercado de ejecutivos es una ficción, puesto que tal mercado se encuentra sujeto a imperfecciones y restricciones.

[176] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 94. También Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.050.

negativas de la falta o ausencia de control de los administradores por la gran masa de accionistas-inversores, incrementando la confianza del mercado en la compañía[177].

Sin embargo, no han faltado opiniones escépticas, cuando no opuestas, en relación con las bondades de las opciones sobre acciones como instrumento de retribución de los administradores. Se han criticado las «*stock options*» desde el punto de vista de los intereses generales y, más concretamente, por sus implicaciones político-sociales, en la medida en que la experiencia práctica ha demostrado que orientan la gestión social exclusivamente hacia el interés de los inversores o tenedores del capital, retribuyendo en ocasiones a los gestores por disminuciones de costes salariales y reducciones de personal, provocando, además, una ampliación del «*gap*» retributivo entre el «*top management*» y resto de los empleados[178].

Por otro lado, hay doctrina que advierte que este concepto retributivo no puede ser tratado como una cuestión salarial o retributiva «*strictu sensu*», especialmente si y cuando las opciones se las conceden a sí mismos quienes luego van a beneficiarse de ellas (autocontrato y conflicto de interés), que son, además, las personas con la más completa información sobre la marcha de la sociedad («*insiders*») y los que, en última instancia, realizan las operaciones de compraventa de acciones de la sociedad (autocartera y «*self-dealing*»)[179]. En esta línea, la doctrina ha advertido de la posibilidad de infracción de los deberes de diligencia y lealtad por los propios administradores-beneficiarios del programa (*e.g.* déficits de información y transparencia, infracción del régimen de autocartera, desvío de activos sociales, manipulación de la cotización, exclusión del derecho de suscripción preferente en el aumento de capital que se realiza «*optionis causa*», etc.)[180].

La doctrina también ha puesto sobre el tapete el problema de la asistencia financiera en materia de «*stock options*». Se llama la atención acerca del escollo que supone la prohibición de asistencia financiera contenida en el art. 150.1 de la LSC [181]. Si a la hora de otorgarse las opciones, en la fijación del canje, al efectuarse el aumento de capital para darles cobertura, o de otro modo, se concluye que, a la hora de adquirir las acciones, se conceden a los destinatarios del plan anticipos de liquidez, bonificaciones, descuentos o cualesquiera otras ventajas, habría asistencia financiera prohibida[182]. Puede recordarse que esta prohibición sólo tiene dos excepciones, recogidas en los apdos. 2º y 3º del mismo precepto. A la vista de la literalidad del apdo. 2º del art. 150 de la LSC, hay doctrina que entiende que la remuneración de los administradores mediante «*stock options*» queda fuera del ámbito de dicha excepción, por no tener los administradores la condición de «*personal de la empresa*»[183]. Este es,

---

[177] Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.563.

[178] Roncero Sánchez, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 369.

[179] Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, pág. 30.

[180] Ibáñez Jiménez, *Condiciones*, *op. cit.*, págs. 67 y ss.

[181] Sánchez Andrés, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 111 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 296; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 178 y ss.

[182] Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.568.

[183] Marín de la Bárcena, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 375; Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 160 y ss.; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.568; Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 69 y ss.; Sánchez Andrés, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 111 y ss. especialmente 120 y ss.

asimismo, el parecer de la jurisprudencia[184]. En contra, no pocos autores entienden que la prohibición de administración financiera cede en este punto[185].

Asimismo, se han censurado los planes de opciones sobre acciones por el desalineamiento que producirían entre accionistas y administradores, aduciendo diversas razones: (i) si las opciones se cobran en metálico no habría verdadero alineamiento, especialmente si en el ínterin se han disminuido los dividendos; (ii) el administrador no ejercitará la opción si la cotización de la acción ha bajado; además, el riesgo del descenso del valor de la acción podría cubrirse a través de reajustes («*repricing*»), es decir, adaptando el precio de ejercicio de la opción cuando se produzca una modificación (normalmente cuando ésta sea a la baja) en el valor del subyacente; y (iii) el administrador no abona la prima de la opción, porque es la sociedad quien lo hace, o aplaza su pago. De todo ello resultaría que, mientras que el accionista soporta siempre el coste del capital, el administrador podría zafarse de dicho coste y asegurar su beneficio[186].

De modo similar, se ha constatado el peligro de la perspectiva del corto plazo o «*short-terminism*» que pueden acarrear las opciones sobre acciones. En este sentido, el administrador a quien se retribuye con opciones sobre acciones tenderá a realizar operaciones dirigidas a incrementar el valor de cotización de la acción en el corto plazo (incluyendo, entre otras, una política de no reparto de dividendos), pudiendo favorecer la formación de burbujas especulativas, cuando, a la inversa, debería preocuparse por lograr un crecimiento sostenible en el largo plazo[187].

Igualmente, se ha puesto de manifiesto que la cotización de las acciones no depende exclusivamente de la actividad o, más concretamente, del buen hacer de los administradores, puesto que en ella inciden otros factores (exógenos), tales como la situación del mercado o la del sector o nicho en el que la sociedad opera[188]. Meros movimientos bursátil pueden generar aumentos retributivos que no se correspondan con labores realmente efectuadas por los gestores («*windfall gains*»)[189].

Sin negar los riesgos que presentan los programas de opciones sobre acciones, hay doctrina que defiende que sus inconvenientes pueden minorarse recurriendo a diversos mecanismos. Éstos serían,

---

184 STS de 20 de julio de 2010 (RJ 2010\6563).

185 Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, págs. 1.486 y 1.487; Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.054 y 3.055; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 185 y ss.; Ibáñez Jiménez, *Condiciones*, *op. cit.*, págs. 87 y 88.

186 Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 45 y ss.; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.484; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, págs. 1.563 y ss. La falta de alineamiento de intereses que denuncia la doctrina se enmarcaría en el movimiento, más amplio, de huida de los administradores del Derecho Mercantil al (más tuitivo) Derecho Laboral (al respecto Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 58 y ss.; Sánchez Andrés. *Stock options*, *op. cit.*, págs. 96 y ss.; Ibáñez Jiménez, *Condiciones*, *op. cit.*, págs. 88 y 89). En esta misma línea, se ha llegado incluso a conectar a las «*stock options*» con el fenómeno de desregulación de la sociedad anónima; véase, a este respecto, Sánchez Andrés, *Stock options*, *op. cit.*, pág. 107. Sobre el «*repricing*», véase Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 466 y ss.

187 Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 48 y ss.; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.490; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 303; Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.050; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.567.

188 Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.319; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.490; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 303.

189 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 171, quien, entiende, además, que ello puede plantear dudas desde el punto de vista de la adecuación de la retribución (apdo. 4º del art. 217 LSC). Véase Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, pág. 37.

entre otros, el deber de publicidad o transparencia de las retribuciones concedidas a los administradores mediante este tipo de instrumentos, la participación de los accionistas en la toma de decisiones relativas a semejante concepto retributivo, la concreción (siquiera mínima) del contenido obligacional de los contratos de opción, la fijación de límites o umbrales para operaciones y en relación con el número de acciones correspondientes a cada beneficiario, su circunscripción exclusiva a consejeros delegados o ejecutivos (excluyendo a consejeros que ejercen la labores de supervisión, fiscalización y control de la gestión), la determinación de mecanismos específicos de ejecución del programa de opciones e, incluso, el ajuste de la retribución para evitar retribuciones excesivas[190].

Ciertamente, cuando este concepto retributivo fue acogido en nuestras leyes ya existían investigaciones y estudios que negaban la existencia de una relación de causalidad entre retribución y resultados, por razón de que en los mercados, especialmente en los mercados bursátiles, influyen o intervienen una miríada de factores y variables (exógenas a la sociedad). Además, en aquel momento no sólo se advertía acerca de que esta modalidad retributiva entrañaba grandes dificultades en la concreción de la cuantía exacta a percibir por los beneficiarios de los programas correspondientes, sino que también se ponía el foco en el inconveniente de que fuera el propio órgano de administración quien diera forma a tales programas. Por ello, se propuso reforzar el papel del Derecho positivo en este ámbito y, en particular y entre otros, establecer una mayor intervención de los accionistas en la aprobación de estos programas de retribución[191]. A esta orientación responde el actual art. 219 de la LSC, que, en línea con su precedente (*i.e.* párrafo segundo del art. 130 del TRLSA), establece un sistema de tutela de los socios «*ratione materiae*», concretado en la doble exigencia (o filtro) de determinación estatutaria y de acuerdo de la Junta General, tal y como se examina a continuación[192]. Vaya por delante que aquí sólo se efectúa un examen de la arquitectura básica del sistema; se trata, en puridad, de lo que la Ley se limita a establecer[193]. Cabe destacar que este sistema es de aplicación a todo administrador, incluyendo a los consejeros ejecutivos[194].

#### 7.2.5.3 Reserva estatutaria en el ámbito de los planes de opciones sobre acciones

Para poder remunerar a los administradores mediante la entrega de acciones, opciones sobre acciones o retribuciones referenciadas al valor de las acciones es necesario que se contemple expresamente en los Estatutos, por exigirlo así los arts. 217.2.e) y 219.1 de la LSC[195].

La doctrina indica que es conveniente que los accionistas decidan, conozcan y, en su caso, limiten, mediante su previsión en Estatutos, la posibilidad de que la sociedad reconozca remuneraciones a los

---

[190] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 99-138; Montero García-Noblejas, *Procedencia*, *op. cit.*, págs. 188 y 189. También Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 159.

[191] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 267 y ss.; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.564.

[192] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 154 y 155. Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 73 y ss., aplaude la exigencia del doble filtro de la reserva estatutaria y de intervención de la Junta General, pero no deja de criticar la norma, porque, a su juicio, debería haber previsto la intervención de los comités de retribuciones y de los consejeros independientes. En sentido similar, León Sanz, *La política*, *op. cit.*

[193] Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.050.

[194] León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 305; Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.051 y 3.052; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 190.

[195] Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.319; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 297.

administradores cuando éstas puedan incidir en la distribución de los beneficios vía dividendo, en la participación o distribución del capital social o cuando conlleven una determinada orientación de la gestión social, como ocurre con los programas de entrega de acciones, opciones sobre acciones o sistemas retributivos referenciados al valor de la acción[196].

La doctrina ha ofrecido diversas interpretaciones en torno a la mención estatutaria ordenada por el art. 219 de la LSC.

Algunos autores entienden que esta mención del art. 219 LSC a la exigencia de constancia estatutaria nada añade, en puridad, al principio de reserva estatutaria de la retribución del administrador (c. ref. art. 217 LSC); se trataría de una mera reiteración[197].

Otra postura es la de quienes sostienen que, en este punto, los Estatutos no tienen que regular en detalle este concepto retributivo; bastaría que recogieran genéricamente las tres posibilidades legalmente enunciadas para la habilitación, porque, dentro de éstas, las posibilidades o soluciones son cuasi infinitas, quedando su concreción a expensas de lo que decida la Junta General, que será quien determine el concepto que haya de aplicarse[198]. Es decir, la habilitación estatutaria es condición necesaria aunque no suficiente, porque se requiere el acuerdo de la Junta General, para la aplicación de este concepto remuneratorio[199].

Diferente es la posición de aquella doctrina que, pareciendo quizá más respetuosa con la literalidad de la norma y el principio de reserva estatutaria, sostiene que el art. 219.1 de la LSC impone un régimen de constancia estatutaria que exige que se haga referencia expresa al concreto concepto retributivo que se habilita por los Estatutos, especificando («*expresamente*», como ordena el art. 219.1 LSC, es decir, de forma clara y concreta) si trata de un programa de opciones sobre acciones, un programa referenciado al valor de las acciones o un programa de entrega de acciones. Ello permitiría que sea la Junta General la que escoja, de entre los varios conceptos retributivos estatutariamente previstos, el que estime más adecuado[200].

No obstante, lo que parece claro tras la reforma de 2014 es que el empleo de este concepto retributivo no debe agotar el sistema de remuneración del administrador. Así se deduciría del término «*incluya*» del apdo. 1º del art. 219 de la LSC, que enfatizaría la idea de que este instrumento retributivo deberá ser un

---

196 Montero García-Noblejas, *Procedencia*, *op. cit.*, págs. 182 y 183; Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, pág. 77.

197 Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.485.

198 Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 297. En sentido similar, Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.* págs. 1.565 y 1.566.

199 Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 168 y 169.

200 Montero García-Noblejas, *Procedencia*, *op. cit.*, págs. 185 y ss.; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 251 y ss., especialmente págs. 253 y 254. Según expone la propia autora (obras citadas) no sería admisible prever en Estatutos la retribución mediante opciones sobre acciones y posteriormente remunerar a los administradores mediante un plan de entrega de acciones o que se refiera únicamente al valor de las acciones (en la medida en que se trata de distintas formas de retribución, no contempladas estatutariamente); además, si sólo se ha habilitado en Estatutos los programas de opciones sobre acciones, los programas de opciones ficticias («*phantom shares*») deben incluirse dentro de los programas referenciados al valor de las acciones, siendo, por tanto, un concepto retributivo distinto, que no lleva aparejada la suscripción de contratos de opción. A esta tesis se suma León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 306; a ella parecen adherirse Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.319; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.494.

complemento a la retribución que perciba el administrador[201]. Se trata, además, de un hecho o tendencia que se observa en la práctica.

Por otro lado, la doctrina afirma que sería conveniente que los Estatutos fijaran limitaciones concretas a los planes de «*stock options*», de forma similar a las que la Ley establece para la participación en ganancias, especialmente para garantizar la adecuación del plan al interés de la sociedad, en cuanto pauta de actuación de los administradores[202]. En la misma línea, algún autor sostiene que sería deseable que los Estatutos no se limiten a indicar una o varias de las modalidades retributivas vinculadas a las acciones, sino que establezcan, mediante una regulación más detallada, las líneas generales de estos programas[203]. Tampoco ha faltado quien ha sugerido el establecimiento de límites cuantitativos («*caps*»)[204]. En cualquier caso, no puede olvidarse la sujeción a las exigencias recogidas en el art. 217.4 de la LSC, objeto de análisis en otro lugar[205].

#### 7.2.5.4 Intervención de la Junta General en materia de planes de opciones sobre acciones

Prevista en Estatutos la retribución a los administradores mediante «*stock options plans*», será la Junta General la que, si lo estima oportuno, admita dicha posibilidad mediante el correspondiente acuerdo. La doctrina sostiene que la simple constancia estatutaria de este concepto retributivo no hace nacer, en favor de los administradores, un derecho a gozar de esta forma de retribución[206].

El acuerdo de la Junta General debe ser conforme con lo que establezcan los Estatutos. Además, las competencias de la Junta General en este ámbito no pueden ser objeto de delegación en el órgano de administración; a éste le corresponderá determinar la retribución de cada administrador por este concepto y ejecutar el «*stock options plan*» de acuerdo con lo que haya ordenado la Junta General[207].

El acuerdo de la Junta General podrá referirse a un programa completo que le sea sometido a aprobación por el órgano de administración o, alternativamente, podrá consistir en una autorización al órgano de administración para que sea este último quien apruebe el programa «*a posteriori*», condicionando la Junta General el contenido de tal programa mediante la determinación de sus líneas generales. En el primer caso, el programa de opciones que sea presentado por el órgano de administración deberá contener, de forma imperativa, las menciones del apdo. 2º del art. 219 de la LSC y, asimismo, los demás requisitos precisos para su aplicación y ejecución; en el segundo supuesto, la Junta General deberá decidir, de modo exclusivo y excluyente y de forma obligatoria, sobre el contenido (mínimo) enumerado

---

[201] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 171.

[202] Montero García-Noblejas, *Procedencia*, *op. cit.*, págs. 188 y 189; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 251 y ss., especialmente págs. 258 y ss.; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 306.

[203] Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, págs. 1.319 y 1.320. Crítica con esta posición, Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 259 y 260, quien indica que los Estatutos no deben regular con detalle estos programas, porque (i) esto acarrearía constantes modificaciones estatutarias y no sería coherente con la finalidad de la reserva estatutaria del actual art. 219 LSC, y (ii) en este ámbito la mejor instancia de control es la Junta General.

[204] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 193 y ss.

[205] Véase el apdo. 8.3.2.

[206] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 349.

[207] León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 306.

en el citado art. 219.2 de la LSC. El acuerdo de la Junta General deberá ser anterior, en todo caso, a la suscripción de los contratos de opciones sobre acciones con los concretos beneficiarios[208].

Conviene destacar que, para asegurar el cumplimiento de las obligaciones (a cargo de la sociedad) derivadas del programa de opciones sobre acciones, será preciso que la Junta General apruebe, igualmente, las medidas necesarias para la ejecución del programa (*e.g.* adquisición de acciones propias, aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente). La doctrina aconseja que ambas decisiones sean adoptadas en el mismo acuerdo, a fin de evitar duplicidades, especialmente cuando se trata de justificar el programa de opciones y su adecuación al interés social, y para que el cumplimiento de las obligaciones derivadas para la sociedad de los contratos de opción no quede condicionado a la futura aprobación de estas medidas[209].

En este sentido, no puede olvidarse que, cuando se trata de opciones sobre acciones en autocartera, el art. 146.1.a) tercer párrafo de la LSC (transcripción del último párrafo del art. 75.1 del TRLSA) ordena que «*el acuerdo de la junta deberá expresar que la autorización se concede con esta finalidad*»[210].

Merece la pena reseñar que, a diferencia del art. 218 de la LSC, regulador de la participación en beneficios, el art. 219 de la misma LSC otorga a los socios (en tanto posibles perjudicados) la decisión sobre el grado de protección de sus propios intereses, puesto que este último precepto no establece límites de ninguna clase (sin perjuicio de que deban respetarse los que, de forma general, se aplican para las medidas de ejecución del plan de opciones); esta conclusión sería coherente con la disminución

---

[208] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 352 y ss., quien además precisa que (i) en el primer supuesto, de aprobación previa del programa por la Junta General, ésta no dejaría margen alguno al órgano de administración para modificar las condiciones del programa; y (ii) en el segundo supuesto, la Junta General no aprueba un programa completo, sino que autoriza la posibilidad de retribuir a los administradores mediante alguno de estos instrumentos (*e.g.* si se trata de opciones sobre acciones, autoriza la suscripción de los contratos de opciones sobre acciones), estableciendo el marco dentro del que el órgano de administración estructurará el correspondiente programa.

[209] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 371 y ss., especialmente págs. 375 y 392; Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 175 y 176.

Montero García-Noblejas (*op. cit.*, págs. 541 y ss.) explica profusamente que las medidas de ejecución que pueden adoptarse, siendo las principales el aumento de capital (con exclusión del derecho de suscripción preferente) y la adquisición de acciones propias. Precisa la autora (*op. cit.*, págs. 371 y ss. y 415 y ss.) que en los ordenamientos de Europa continental que regulan los programas de opciones sobre acciones en sede de medidas de ejecución, el acuerdo de la Junta General será un acuerdo de aumento de capital o de adquisición de acciones propias. Por ello, la normativa que se establece en estos ordenamientos sobre programas de opciones sobre acciones trata de establecer garantías similares a las que deben aplicar en tales operaciones societarias, si bien con un régimen más flexible por razón de su concreta finalidad. En cambio, en los ordenamientos que regulan los programas de opciones sobre acciones en sede de retribución de administradores, el acuerdo de la Junta General se desgaja del mecanismo de ejecución y no se exigen requisitos reforzados o especiales de quórum o mayorías. Montero García-Noblejas (*op. cit.*, pág. 233), señala que, entre nosotros, los planes de opciones sobre acciones se regulan tanto en sede de retribución de administradores (control «*ex ante*» de los socios) como en sede de mecanismos de ejecución (mediante una obligación de comunicación).

[210] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.204 y 1.205. Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 156, entiende que la falta de inclusión de esta finalidad en el acuerdo no debe condicionar su eficacia ni impedir que la autocartera se destine a la retribución de trabajadores y administradores. En igual sentido, Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.054.

de la relevancia del rendimiento de la acción, en forma de dividendos, y el correlativo aumento del interés en lograr un incremento del valor de la acción[211].

Llama la atención que la norma no especifica el régimen de mayorías aplicable en este tipo de acuerdos de la Junta General, por lo que se entiende que bastará la mayoría simple (art. 201 LSC)[212]. En cuanto al ejercicio del voto en Junta General por el beneficiario de un «*stock options plan*», podría entenderse que el socio-administrador no debería verse privado de su derecho de voto; sin embargo, la solución sería la opuesta, entrando en juego el deber de abstención, cuando el programa implique la facilitación de cualquier tipo de asistencia financiera (c. ref. art. 190.1.e) LSC)[213].

También sorprende que la Ley no haga ninguna referencia explícita al derecho de información del accionista. Sin embargo, la doctrina se muestra concorde en la necesidad de que el órgano de administración elabore un informe justificativo del «*stock options plan*»[214]. La cada vez mayor complejidad de los sistemas de retribución, en general, y, singularmente, de los planes de opciones sobre acciones, acarrea que la satisfacción del derecho de información del accionista resulte fundamental para que el acuerdo de la Junta General pueda cumplir su específica función de control[215]. De este modo, los socios deberán contar con una explicación detallada, particularmente en cuanto a los mecanismos de ejecución del programa, índices de control de rendimiento, cumplimiento de objetivos, plazos de duración y permanencia, cláusulas de reducción («*malus*») o de reembolso de la retribución («*clawback*»), sin perjuicio de que, tratándose de cotizadas, el programa deberá ponerse asimismo en relación con, y cumplir, lo dispuesto en la política de remuneraciones de los consejeros[216]. Con todo, no deja de llamarse la atención acerca de que el principal inconveniente relativo a este informe o explicación es que el órgano competente para elaborarlo, o algunos de sus miembros, tendrán la condición de beneficiarios bajo los programas retributivos, por lo que la doctrina ha planteado la necesidad de evitar tal situación de conflicto de interés (*e.g.* no permitir la participación de los destinatarios del plan en la preparación del informe, encomendándolo a la comisión de retribuciones). Finalmente, cabe apuntar que un adecuado cumplimiento del derecho de información del accionista exigirá, asimismo, que el orden del día de la Junta General que deba resolver sobre este asunto contenga una mención concreta o específica al concepto retributivo comentado, habida cuenta de su transcendencia para la gestión social y del impacto de su implementación en el capital social[217].

En materia de transparencia, cabe mencionar, asimismo, que las normas reguladoras del mercado de valores contienen disposiciones específicas aplicables en esta materia. En concreto, deberá observarse lo dispuesto en el art. 31 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, en cuanto a la notificación por los administradores al regulador de la participación de aquéllos en la sociedad, tanto en el momento del

---

211 Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 232 y 233.

212 Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.320; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 310; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 374.

213 Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 404 y ss., particularmente 406 y 407.

214 Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.320; Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 176 y ss.; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 310; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 375 y ss.

215 Tusquets, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.320; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 375 y 376.

216 Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 178.

217 Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 381, 382, 391 y 397.

nombramiento como en el de cese; también la difusión de estos mecanismos retributivos como hecho relevante (c. ref. art. 226 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión)[218].

En cuanto al contenido del acuerdo de la Junta General, prescribe el art. 219.2 de la LSC que dicho acuerdo «*deberá incluir 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*»[219].

#### 7.2.5.4.1 Número de acciones a asignar

La Junta General deberá fijar «*el número máximo de acciones que se podrán asignar en cada ejercicio a este sistema de remuneración*».

La reforma de 2014 modificó la dicción original del precepto en dos sentidos: (i) añade una referencia al «*máximo*» de acciones a asignar, que antes la LSC no contenía, y (ii) sustituye el anterior término «*entregar*» por el de «*asignar*»[220]. Ciertamente, el art. 219.2 de LSC, en su redacción precedente a la Ley 31/2014, sólo hacía referencia al «*número de acciones a entregar*». No obstante, la doctrina entendió que la Junta General debía establecer, en todo caso, el número máximo de acciones destinadas al plan, por ser un elemento clave, no sólo relativo a la propia retribución de los administradores, sino también respecto de la dilución a soportar por los (antiguos) accionistas[221]. Por otro lado, el actual empleo del verbo «*asignar*», en lugar del precedente «*entregar*», deja claro que la Junta General debe pronunciarse sobre los mecanismos retributivos que consistan tanto en la entrega de acciones como, también, los que impliquen la concesión de derechos de opción de compra sobre las acciones de la sociedad; se clarifica así precepto, ya que, con anterioridad a la reforma de 2014, la doctrina había puesto de manifiesto que

---

[218] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 184 y ss.; San Sebastián Flechoso, *Difusión*, *op. cit.*, pág. 43; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, págs. 1.488 y 1.494.

[219] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 426 y ss., quien, además, indica que, aun cuando la Ley no lo menciona, la determinación o concreción de los beneficiarios del plan es un elemento esencial, particularmente para establecer su finalidad. Lo habitual, precisa, es que los planes de opciones sobre acciones se refieran conjuntamente a administradores y directivos (y así ocurre también en Estados Unidos, donde los programas de opciones se dirigen al «*management*», incluyendo aquí tanto los «*officers*» como los «*directors*»), pero lo cierto es que el acuerdo de la Junta General del art. 219 de la LSC sólo podrá tener por destinatarios, en puridad, a los propios administradores. Y, en este sentido, es esencial diferenciar, a su juicio, a los destinatarios o beneficiarios del plan: si se trata de administradores, los derechos de opción formarán parte de la relación de administración; si se trata de personas ligadas a la sociedad por otra relación distinta a la de administración (normalmente la laboral especial de alta dirección), su determinación recaerá dentro de la esfera de competencias del órgano de administración. No es posible aquí, expone, tal asimilación o tratamiento conjunto de administradores y directivos, porque no puede obviarse que unos y otros tiene relaciones jurídicas de distinta naturaleza con la sociedad y, en concreto, en el caso de los administradores, la necesidad de que se respete las normas del Derecho de sociedades que conforman el estatuto jurídico del administrador. En esta línea, León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 308, incide en que el órgano de administración debe proceder con cautela en este ámbito, por las características que presentan este tipos de sistemas retributivos, por exigencias de los principios de retribución adecuada y de igualdad de trato, así como por exigencias de su propio deber de lealtad.

[220] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 178 y ss.

[221] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 442 y ss.

la dicción legal parecía dar a entender, erróneamente, que todos los conceptos retributivos mencionados en el art. 219.1 de la LSC tienen como efecto la entrega de acciones a los administradores[222].

Por otro lado, los accionistas deberán precisar las circunstancias o elementos que permitan identificar las acciones objeto del plan (*i.e.* clase, serie y número). También deberá concretarse si las acciones a entregar o los derechos de opción se refieren a la sociedad concedente o a alguna otra del grupo, circunstancia que sí se menciona, en sede de adquisición derivativa de acciones propias, en el art. 146.1.a) de la LSC. Lo habitual será que el subyacente sean acciones de la propia sociedad concedente (en el caso de grupo, la matriz); de no ser el caso, hay doctrina que advierte que quedaría sustancialmente modificada la finalidad incentivadora de este concepto retributivo[223].

#### 7.2.5.4.2 Precio de ejercicio o sistema de cálculo del precio de ejercicio de la opción

La Junta General deberá determinar, asimismo, «*el precio de ejercicio o el sistema de cálculo del precio de ejercicio de las opciones sobre acciones*».

Cabe destacar que la reforma de 2014 modificó la literalidad del precepto para añadir, a la mención «*precio de ejercicio*», la del «*sistema de cálculo del precio de ejercicio de las opciones sobre acciones*», por lo que la Junta General también deberá establecer en su acuerdo la determinación del precio del ejercicio del derecho de opción cuando no se concrete un precio[224]. De este modo, el precio de ejercicio debe quedar fijado por la Junta General o ser determinable de forma objetiva, por el sistema de cálculo aprobado, sin que exista margen o discreción alguna para su concreción ulterior[225].

La determinación del precio del ejercicio es un elemento esencial, no sólo por el efecto de dilución de los antiguos accionistas, sino también porque de él va a depender directamente la remuneración de los administradores en virtud de este mecanismo. Si el precio de mercado de las acciones de la sociedad cae por debajo del precio de ejercicio, el valor de la opción del destinatario se reduce igualmente, de modo que si éste adquiere las acciones no podrá venderlas de forma inmediata sin asumir una pérdida; y al revés, el valor de las opciones se incrementa con el aumento del precio de las acciones en el mercado. Dicho de otra forma, la existencia de ganancia del beneficiario del plan depende de la relación («*rectius*», de la diferencia) entre el precio del ejercicio de su derecho de opción y el precio de las acciones de la sociedad en el momento en el que las adquiera. El beneficio que obtenga el administrador mediante la adquisición de las acciones a un precio ventajoso se corresponde, así, con la dilución o pérdida de valor de las acciones de los viejos accionistas. De este modo, la relación entre la ganancia del administrador y la dilución del accionista es inversa: cuanto menor sea el precio de ejercicio en

---

[222] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 178; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 438 y ss. Véase Ibáñez Jiménez, *Stock options*, *op. cit.*, pág. 181, sobre la exclusión de los «*SAR*».

[223] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 452 y ss. También Roncero Sánchez, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 370, quien advierte, en el caso de la remuneración de los administradores de la sociedad matriz, del abuso consistente en elaborar un plan de opciones sobre acciones respecto de una filial, generalmente extranjera, que se presenta como una sociedad con poco valor para, seguidamente, revalorizarla mediante la transmisión de activos provenientes de otras sociedades del grupo.

[224] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 181.

[225] León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, págs. 308 y 309.

relación con el valor de las acciones, mayor será el efecto de aguamiento o dilución de los primitivos accionistas[226].

Lo habitual es que la Junta General, a la hora de fijar el precio o establecer las bases para concretarlo, tome como referencia el valor de cotización o, más concretamente, la media del valor de cotización de la acción en un momento anterior, coetáneo o posterior a la fecha de concesión de los derechos de opción; también cabría que se considere el valor de cotización de la acción en un momento anterior o durante el ejercicio del derecho de opción o, incluso, que se haga por referencia a un valor medio de cotización, relativizando fluctuaciones de valor de las acciones. Asimismo, se ha sugerido concretar el precio de ejercicio en relación con algún índice, para reducir o neutralizar los aumentos o disminuciones de cotización que no estén relacionados con la actividad o desempeño del destinatario del plan[227].

Por otro lado, parecería admisible «*prima facie*» establecer un precio de ejercicio superior o inferior al de cotización; en este último supuesto el programa se caracteriza como de «opciones con descuento». El destinatario tiene una ganancia en el mismo momento del otorgamiento del plan, puesto que un precio de ejercicio inferior conlleva una pérdida patrimonial o coste adicional para la sociedad. Sin embargo, se critica y desaconseja esta práctica, puesto que se trataría de un «regalo anticipado» que nada tendría que ver con la motivación de los administradores para buen desempeño futuro del cargo; el valor de la acción al emitir la opción debería corresponderse, por tanto, con el valor de cotización en ese momento[228].

También se ha planteado la posibilidad de que los contratos de opción contengan previsiones que permitan adaptar el precio de ejercicio en los casos en que tenga lugar una modificación en el valor de la acción y ello se deba a circunstancias ajenas al destinatario del plan. Toda modificación del precio de ejercicio deberá haber sido prevista en el acuerdo de la Junta General; de lo contrario, sería exigible la conformidad de los socios y la aceptación de los destinatarios para novar el contenido del contrato de opción. No son aceptables, por tanto, las cláusulas que permitan alterar el precio de ejercicio como consecuencia de las fluctuaciones del mercado («*repricing*»), porque se reduce o, incluso, se elimina, el incentivo de las opciones sobre acciones[229].

#### 7.2.5.4.3 Valor de referencia de las acciones

El acuerdo de la Junta General deberá mencionar, asimismo, «*el valor de las acciones que, en su caso, se tome como referencia*».

---

[226] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 454, 455 y 456; Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 180.

[227] Ibáñez Jiménez, *Condiciones*, *op. cit.*, págs. 64 y ss.; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 457 y ss.; Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 180.

[228] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 462, 463 y 464; Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 180 y 181; Roncero Sánchez, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 369 y ss.; Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 47 y 70.

[229] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 466 y ss.; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 309; Ibáñez Jiménez, *Condiciones*, *op. cit.*, págs. 64 y ss.; Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, pág. 47. Ibáñez Jiménez (*op. cit.*, págs. 61 y 62) explica las formas de la cobertura del riesgo de precio subyacente (*e.g.* compra de autocartera, «*equity swap*»).

La anterior dicción del precepto, mencionando el «*valor de las acciones que se tome como referencia*», había planteado interrogantes interpretativos, porque no quedaba claro con qué magnitud debía compararse el precio de ejercicio de la opción[230].

Podía entenderse que la Ley se refería al precio inicial de mercado o cotización de las acciones en el momento de otorgarse las opciones o que se estuviera aludiendo al coste histórico o valor real de la acción; incluso se planteó que la referencia legal fuera a la cotización de las acciones subyacentes a las opciones en el momento de su ejercicio o a la cotización que sirve de base de cálculo (de admitirse un control «*a posteriori*» de la Junta General, ratificando el plan)[231].

En realidad, parece que la norma hacía referencia al valor de las acciones de la sociedad en el momento en el que se concedieran los derechos de opción[232]. De conformidad con esta interpretación, el valor de referencia de la acción sería el sustraendo y el precio de ejercicio el minuendo en una resta en la que el resultado constituiría la atribución patrimonial que, para el destinatario, resulta del «*stock options*» plan[233].

La reforma de 2014 añadió la precisión «*en su caso*» al valor de las acciones, por lo que la doctrina entiende que se trata de una mención no exigible en todos los sistemas comprendidos en el precepto comentado, siendo, con todo, esencial en aquellos programas de remuneración referenciados al valor de las acciones (puesto que define o concreta el valor de referencia para el plan)[234].

#### 7.2.5.4.4 Plazo de duración

La última mención (legal) que debe recoger el acuerdo de la Junta General es la relativa al plazo de duración del plan. El legislador presupone que este instrumento retributivo se configurará como un plan a medio o largo plazo y que, por tanto, su duración abarcará varios ejercicios sociales. Tal orientación a largo plazo estaría en línea con lo ordenado en el art. 217.4 de la LSC[235]. La Ley deja claro que el plazo es el del plan, no el que determina el momento del ejercicio de la opción[236].

---

[230] Ibáñez Jiménez, *Stock options*, *op. cit.*, pág. 184.

[231] Ibáñez Jiménez, *Condiciones*, *op. cit.*, pág. 64; Ibáñez Jiménez, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 184 y 185, quien, en el primer trabajo citado, precisa, asimismo, que si la norma se refiere «*a un valor distinto de las acciones (v. gr., coste de adquisición diverso del strike; repriced strike; o appreciation right's strike) no se ve cómo tal "valor de referencia" haya de ser aprobado por la Junta, pues, o bien se trata de una referencia técnica que no precisa control (sí lo necesita el strike, base real del cálculo del incentivo), o bien genera una duplicidad, si se trata del propio strike price*». Véase, igualmente, Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 471 y 472.

[232] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 473, 474 y 475; Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 182. Parece ser también la posición de Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.494. Según lo expuesto por Ibáñez Jiménez, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 184 y 185; Ibáñez Jiménez, *Condiciones*, *op. cit.*, pág. 64, parece que dicho autor se decanta por entender que el «*valor de las acciones que se tome como referencia*» es la cotización o precio inicial de mercado que, cuando se otorgan las opciones, sirve para calcular el incentivo.

[233] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 182.

[234] León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 309; con esta tesis, se seguiría la postura de Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 473 y ss.

[235] Juste Mencía, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 3.055.

[236] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 475 y ss.

La doctrina ha destacado la relevancia del elemento temporal en la configuración de programas retributivos vinculados a las acciones (*e.g.* momento de ejercicio de los derechos adjudicados, cláusulas de fidelidad, «*malus*» o «*clawback*»)[237].

Cabe precisar que es posible que, en el marco de un plan de opciones sobre acciones, entren en juego otros plazos, adicionales al plazo del ejercicio del derecho de opción, tal y como ocurre, por ejemplo, cuando la Junta General sólo autoriza al órgano de administración para que los derechos de opción se concedan en un determinado momento o en varios, o cuando la Junta General dispone que el órgano de administración sólo podrá hacer uso de la autorización para implementar este concepto retributivo dentro de un horizonte temporal determinado[238].

De igual modo, se ha remarcado la conveniencia de establecer plazos de espera para el primer ejercicio de los derechos de opción, siendo ésta una medida oportuna para fomentar la incentivación a largo plazo de estos programas (*e.g.* la Recomendación europea C (2009) 3177 aconseja, en su apdo. 4.1, un mínimo de tres años)[239].

Otros plazos relevantes a tener en cuenta en el marco de un «*stock options plan*» son los periodos en los que el destinatario, ejercitado el derecho de opción, podrá enajenar las acciones adquiridas, o los periodos de conservación obligatoria de las acciones adquiridas, que pueden servir, igualmente, para reforzar la vinculación a largo plazo de los destinatarios del plan y, además, como mecanismo para reducir el riesgo de abuso de información privilegiada[240].

Finalmente, se recomienda establecer varios periodos de ejercicio de los derechos vinculados a las acciones, no sólo para evitar que los beneficiarios incurran en el riesgo de toma de decisiones a corto plazo, sino también para mantener la «tensión» que trae consigo este incentivo para aquéllos y asegurar su buen desempeño y permanencia como gestores de la sociedad[241].

#### 7.2.5.4.5 Otros elementos o requisitos de un «*stock options plan*»

Aunque el art. 219 de la LSC no lo exige expresamente, la doctrina ha puesto de manifiesto la conveniencia de que los programas de opciones sobre acciones contemplen ulteriores requisitos. En

[237] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 183.

[238] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 484 y 485.

[239] León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 303; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 487 y 488. Montero García-Noblejas (*op. cit.*) llama la atención acerca de que esta incentivación a largo plazo puede verse frustrada si el destinatario espera al final del plazo para alcanzar el objetivo marcado, por lo que sugiere, entre otros remedios, establecer una cotización media durante el plazo de espera.

[240] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 489, 491 y 492, menciona que puede ser necesario que se proceda a la enajenación de parte de las acciones adquiridas para que el destinatario del plan sufrague los costes del ejercicio del derecho de opción («*splitting*»), de modo que la indisponibilidad de las acciones sólo afecte a un porcentaje de las acciones adquiridas. Este mecanismo se contempla expresamente en la recomendación 57ª del CBG.

[241] Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 184.

concreto, la fijación de objetivos («*targets*») serviría para vincular el ejercicio de los derechos de opción a la actividad de los destinatarios del programa[242].

### 7.2.6 Indemnizaciones por cese

La letra f) del art. 217.2 de la LSC hace referencia a las «*indemnizaciones por cese, siempre y cuando el cese no estuviese motivado por el incumplimiento de las funciones de administrador*».

#### 7.2.6.1 Naturaleza y fundamento

En cuanto a la naturaleza de la indemnización por cese, precisa la doctrina que no se trata de una verdadera indemnización, sino de una cláusula penal de liquidación anticipada cuyo fin es compensar los perjuicios que ocasiona el cese injustificado de la relación contractual del administrador[243].

En la práctica, la indemnización por cese es un concepto habitualmente empleado en los paquetes retributivos de los administradores que desempeñan funciones ejecutivas[244]. De hecho, el art. 249.4 de la LSC lo menciona expresamente como materia propia del contrato del consejero ejecutivo.

En cuanto a su fundamento, la doctrina entiende que la indemnización por cese mitiga económicamente los riesgos derivados de la precariedad e inestabilidad que legalmente caracteriza a la relación del administrador con la sociedad. El administrador corre con un «riesgo empresa» que no permite diversificación (*i.e.* destina todo su capital humano a una sola sociedad), y la cláusula de indemnización le dota de mayor estabilidad económica. Por su parte, desde la perspectiva de la sociedad, se trata de un concepto retributivo que puede servir para atraer y motivar a las personas más capacitadas para el cargo[245].

Estimando acertadas las consideraciones anteriores, no se puede estar de acuerdo con aquella doctrina que busca el fundamento de la indemnización por cese en compensar la exigibilidad «*ex post*» de ciertos

---

[242] Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit*., pág. 1.491 y 1.492; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 495 y ss.; Gallego Sánchez, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 1.566; Moralejo Menéndez, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 187 y ss., especialmente págs. 196 y ss.; León Sanz, *Artículo 219*, *op. cit.*, pág. 309.

Montero García-Noblejas (*op. cit.*, págs. 496, 504 y 505 y ss.) indica que el objetivo habitual en los programas de opciones sobre acciones hace referencia al valor de cotización, por considerar que se trata del parámetro más adecuado, no sólo para medir la evolución de una sociedad, sino también porque refleja las expectativas del mercado sobre el valor de las acciones y las posibilidades de futuro de la compañía. El peligro de esta forma de proceder es, según expone, que no exista correlación entre la evolución de la cotización, la situación de la sociedad y las actividades de los destinatarios del plan, lo que se podría conjurar recurriendo al contenido obligacional del contrato de opción (*e.g.* empleo de índices en la valoración de las acciones, inclusión de cláusulas que aseguren la distribución de dividendos, fijación de objetivos o resultados de rendimiento de la sociedad, etc.).

En relación con otras cuestiones relativas a las opciones sobre acciones, tales como la posible transmisión de derechos de opción o efectos del cese del administrador sobre tales derechos, véase Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 511 y ss.

[243] Ávila de la Torre, Alfredo. *Los pactos de indemnización del administrador cesado*. Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades. VVAA. Dir. José Antonio García-Cruces. Tirant Lo Blanch. 2018. Pág. 286.

[244] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 504; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 516; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 215; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 554; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.030.

[245] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 496 y ss.; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 215 y ss.; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 554.

deberes a cargo del administrador, esto es, retribuir aquellos deberes que se le imponen al administrador separado una vez terminada la relación de administración (*i.e.* los derivados del deber de lealtad, como, por ejemplo, el deber de secreto)[246]. A nuestro juicio, el cumplimiento de tales deberes no debe hacerse depender, en ningún caso, de la existencia de un pacto indemnizatorio para el caso de remoción; afirmar tal cosa llevaría a entender inexigibles tales deberes en caso de ausencia de esta retribución, lo que carece de sentido.

Cabe destacar, con todo, que el juicio sobre las bondades de la indemnización por cese no es unánime. Al respecto, se ha llamado expresamente la atención sobre las situaciones de abuso a que pueden conducir tales indemnizaciones[247]. Dentro de esta corriente, algún autor ha llegado a sostener que la ausencia de indemnización por cese supone una garantía para la sociedad frente a administradores poco leales y contribuye a evitar, en cierta medida, los riesgos derivados de la patrimonialización del cargo que, en última instancia, repercuten en el patrimonio social y en el interés de los socios[248].

#### 7.2.6.2 La licitud de la indemnización por cese como concepto retributivo

A la vista de los arts. 217.2.f) y 249.3 de la LSC, queda claro que la indemnización por cese constituye un verdadero concepto retributivo de los administradores. No puede olvidarse que el concepto «remuneración» no sólo abarca las cantidades que los administradores perciben durante el ejercicio de su cargo, sino también aquellas otras cuya percepción se difiere al momento de su cese o, en su caso, jubilación[249].

Con la previsión legal de la indemnización por cese entre los posibles conceptos retributivos de los administradores, obra de la Ley 31/2014, queda zanjada la clásica polémica doctrinal sobre la licitud de este mecanismo retributivo[250]. A pesar de que este debate ha quedado superado, conviene recoger sus pormenores.

La doctrina tradicional negaba la admisibilidad o encaje de la indemnización por cese como concepto retributivo de los administradores, o al menos expresaba sus dudas al respecto, a la luz del principio de la libre revocación del administrador, su relación fiduciaria con la sociedad y el carácter «*intuitu personae*» del cargo[251].

---

[246] Villamil Ferreira, V., *La separación de los administradores en las sociedades de capital*, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 624, 636 y 637.

[247] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.029; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 222. Juste Mencía (*op. cit.*) precisa que los abusos que puedan cometerse mediante las cláusulas de cese serán objeto de control mediante los remedios generales (*e.g.* art. 217.4 LSC).

[248] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 222.

[249] Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, págs. 1.469 y 1.470; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.311.

[250] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.311; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 282; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 516; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 213 y 214; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 553. Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 348, afirma que impedir semejante concepto retributivo supone una limitación excesiva a la libertad de empresa.

[251] Véase Esteban Velasco, *La administración*, *op. cit.*, pág. 795; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.311; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 206; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 148; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 215 y ss.; López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, pág. 254.

A la luz de lo ordenado por el art. 75 de la vieja LSA 1951 («*[l]a separación de los administradores podrá ser acordada en cualquier momento por la junta general*»), la doctrina comentarista de dicha Ley señalaba que esta norma concedía a la Junta General la facultad de cesar «*ad nutum*» a los administradores, consagrando el principio de libre revocabilidad del cargo de administrador, y que dicha facultad de revocación de la Junta General no podía quedar sometida a ninguna condición ni tampoco hallarse limitada por cláusula estatutaria o contractual alguna[252]. En sentido semejante, no se admitía supeditar la separación del administrador al acuerdo unánime de los socios ni a la exigencia de quórum reforzado; ni siquiera admitir el cumplimiento de requisitos previos de índole cautelar (*e.g.* preaviso) o de tipo formal (*e.g.* instrucción de un expediente)[253].

Afirmaba la doctrina que nuestra LSA 1951, aun habiendo abandonado la concepción del administrador como mandatario, negaba al administrador separado por la Junta General todo derecho de indemnización, llevando la tesis de la libre revocabilidad hasta sus últimas consecuencias. Se precisaba que, siendo la confianza la piedra angular de la relación entre el administrador y la sociedad, el cargo queda siempre sujeto, por ende, a la aprobación o reprobación de la mayoría de los socios, quienes no habrían de verse constreñidos o limitados por cláusulas estatutarias o contractuales que garantizasen la inamovilidad del administrador[254]. Una indemnización por cese constituiría un medio indirecto de limitación de la libre facultad de revocación de la Junta General, legalmente consagrada[255]. Dicho de otra forma, la doctrina entendía la libre revocabilidad como el resultado lógico de combinar el principio de soberanía de la Junta General con aquel otro principio consistente en que la administración tiene por levadura o base la confianza en la cualidad personal de quien se ocupa de ella, teniendo el derecho de separación de la Junta General naturaleza de orden público y debiendo, por tanto, considerarse radicalmente nulo todo pacto estatutario o convención que contradijera, condicionara o limitara la soberanía de la Junta General en cuanto a la disponibilidad del cargo[256]. La jurisprudencia adoptó esta

[252] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 80 y 81; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 105 y 106. Con todo, Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 283, llamaba la atención sobre los peligros de la revocación «*ad nutum*». A su juicio, una solución excesivamente flexible deja sin protección a los administradores comprometidos con la marcha de la empresa frente a mayorías de «simples perceptores de cupón» o, aún peor, frente a puros especuladores. Y ello abstracción hecha del perjuicio moral que un cese injustificado puede acarrear al administrador.

[253] Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 47 y 48. Por su parte, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 84 y ss.; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 111 y ss.; Uría, *Derecho Mercantil*, 1975, *op. cit.*, pág. 257, precisaban que la libre facultad de la Junta de separar libremente a los administradores en cualquier momento encuentra un límite cuando se trata de consejeros designados por el sistema de representación proporcional, debiéndose exigir la concurrencia de justa causa para acordar la separación tales consejeros.

[254] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, págs. 80-82; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 105-107. En la misma línea, Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 45 y ss.; véase, asimismo, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 216 y 217. Garrigues y Uría (*op. cit.*) afirman que la Ley lleva hasta sus últimas consecuencias el principio de libre revocabilidad porque, en el anteproyecto, el art. 75 contenía un segundo apartado que indicaba que los administradores separados, cuando no estimaran justa la causa de su separación, podrían reclamar a la sociedad la indemnización de los daños y perjuicios. Al respecto, también Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 354 y 355.

[255] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 83; Garrigues y Uría, *Comentario*, *op. cit.* 1976, *op. cit.*, pág. 108.

[256] Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 46 y 47.

misma posición, calificando como nulas las cláusulas estatutarias que afectaran al principio de libre revocabilidad[257].

Sin embargo, conviene aclarar que la doctrina no entendía que este principio de libre revocabilidad tuviera carácter absoluto. Los propios comentaristas de la LSA 1951, abogaban por la admisibilidad de la indemnización de daños y perjuicios en favor del administrador cesado sin justa causa, siempre que (i) la separación pudiese causar un descrédito al administrador, o (ii) el administrador estuviera ligado a la sociedad por un contrato de servicios profesionales, cuya razón de ser se hallara en las funciones o tareas que se le hubiesen atribuido; en este caso, la relación contractual permitiría al administrador reclamar contra la sociedad en caso de cese arbitrario o intempestivo[258]. Por ende, recurriendo a un contrato de prestación de servicios (*i.e.* un arrendamiento de servicios, excluido del ámbito de la Ley de Contrato de Trabajo), superpuesto a la relación orgánica, se admitía la percepción por el administrador (singularmente el delegado) de una indemnización por cese cuando éste hubiese tenido lugar sin justa causa, conciliándose así el interés del administrador con la facultad de revocación «*ad nutum*» de la Junta General[259].

Además, cabe reseñar que cierta doctrina, ya durante la vigencia de la LSA 1951, aunque de forma minoritaria, reconocía al administrador cesado sin justa causa o arbitrariamente un derecho a indemnización, con base en la relación contractual que le vincula con la sociedad[260]. Dentro de este sector minoritario, algún autor llegó a sostener la validez de la indemnización por cese prevista en Estatutos, entendiendo que (i) la revocación «*ad nutum*» significa que el mandante revoca cuando bien le parece, pero ello no debe extenderse a la privación del derecho del administrador a ser indemnizado de los daños y perjuicios, porque la Ley no lo establece expresamente; y (ii) esta cláusula estatutaria encontraría soporte en el art. 1.255 del CC[261].

Posteriormente, la entrada en vigor del RDAD generalizó una práctica societaria consistente en superponer una relación laboral especial de alta dirección a la relación de administración y pactar, en el

[257] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, págs. 106-108, reseñan las SSTS de 31 de diciembre de 1930, 28 de junio de 1934, 31 de mayo de 1957, 20 de febrero y 20 de noviembre de 1967, y 31 de enero de 1969; también la RDGRN de 11 de febrero de 1970. Véase también Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, págs. 47.

[258] Bérgamo, *Sociedades*, T. III, *op. cit.*, pág. 48; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 82; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 107.

[259] Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 244 y 245. También Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 223.

[260] Girón, *Derecho de sociedades anónimas*, *op. cit.*, págs. 354 y 355; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 306 y 307; Rubio, *Curso*, *op. cit.*, pág. 284. En este sentido, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 107, precisan que la doctrina española que defiende la tesis contractualista para explicar la relación del administrador con la sociedad reconoce al administrador el derecho a la indemnización en los casos de separación sin justa causa. De hecho, Rubio (*op. cit.*) justifica esta conclusión afirmando que es preciso distinguir dos aspectos en la condición jurídica del administrador: (i) la naturaleza de órgano representativo de la sociedad, y (ii) el de las relaciones internas con la compañía, en la que concurrirían elementos del mandato y del contrato de servicios; a juicio de Rubio, la separación de los administradores legalmente prevista afecta al primero de los aspectos, pero no al segundo, por lo que el gestor cesado arbitrariamente tiene un derecho contractual a la indemnización que le corresponda.

[261] López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 287 y 288.

marco del contrato laboral de alta dirección, un blindaje indemnizatorio,[262]. Sin embargo, el TS, en virtud de la doctrina del vínculo, tenía (y tiene) declarada la incompatibilidad de los contratos de alta dirección con el desempeño de funciones ejecutivas por parte de un administrador, quedando subsumida o absorbida la relación laboral especial por la mercantil[263]. En el ámbito concreto de la remuneración del administrador, la jurisprudencia y la doctrina mayoritaria entendían, tradicionalmente, que la celebración de tales contratos blindados no podía servir para burlar el principio de reserva estatutaria[264].

Durante la vigencia del TRLSA (c. ref. art. 131 de dicho texto legal, de idéntica dicción al anterior art. 75 de la LSA 1951), hubo doctrina que, a la vez que afirmaba la imposibilidad de concurrencia de la relación de administración con la laboral especial de alta dirección, sostenía la posibilidad de injertar pactos indemnizatorios en el seno mismo de la relación orgánica de administración[265]. Esto es, se sostenía que, respetando las normas imperativas sobre constancia estatutaria de la remuneración, no debería haber inconveniente alguno en estipular una indemnización por cese en el contrato de gestión que celebrase el administrador con la sociedad[266].

Algunos de estos argumentos empleados por tal doctrina eran de índole económico-práctica[267]. No obstante, el argumento central residía en el cumplimiento del régimen legal imperativo en materia de retribución de administradores (y, lógicamente, sobre la premisa básica de que el cese se produjera sin justa causa). De esta forma, los pactos indemnizatorios debían reputarse válidos siempre que (i) se produjera la separación del administrador sin justa causa, (ii) tales cláusulas o pactos se encontrasen estatutariamente previstos, y (iii) no se restringiera o condicionara la facultad de libre revocación «*ad nutum*» de los administradores[268].

Esta doctrina concluía que, siempre que la fijación de la indemnización por cese resultara de una verdadera negociación, y no de un autocontrato, no habría obstáculo o argumento alguno que oponer contra semejante medida de protección de los administradores, ni siquiera desde la óptica de los principios configuradores de las sociedades de capital o sobre la base de la naturaleza jurídica de la relación de administración[269]. Una cosa sería condicionar o impedir el ejercicio de la facultad de libre

---

[262] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 165 y 166; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 272 y ss. Sánchez Andrés, *Las llamadas*, *op. cit.*, págs. 58 y ss., veía en la cláusula de blindaje una manifestación concreta del fenómeno, más amplio, de la huida de los administradores del Derecho mercantil al (más tuitivo) Derecho laboral.

[263] Pérez Serrabona, *El estatuto*, *op. cit.*, pág. 193.

[264] Véase el apdo. 6.6.1.2.

[265] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 496 y ss.; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 193, 196 y 206 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 137, 140 y 148 y ss.; Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 511 y 512. En contra, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 218 y ss.; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 118.

[266] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 496 y ss.; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 206 y 207; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 148 y ss.; Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 511 y 512. Juste Mencía (*op. cit.*) aclaraba que esta solución no implica que nos encontremos ante un supuesto de remuneración a través de dos vías, estatutaria y contractual, porque no existe un doble vínculo del administrador con la sociedad, sino que se trata de desenvolver y detallar la relación orgánica que une al administrador con la sociedad.

[267] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 496 y ss.

[268] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 206; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 148; García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 503.

[269] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 511 y ss.

remoción de los administradores por la Junta General y otra distinta sería regular las consecuencias económicas de la destitución[270]. Se esgrimía, además, que la previsión estatutaria de la indemnización por cese dotaría a este concepto retributivo de mayor transparencia, aflorándolo, ya que lo habitual era ocultarlo a los socios[271].

La jurisprudencia, por su parte, dejó sentada, primeramente, la necesidad de que la indemnización por cese constase en Estatutos, aunque no se despegaba todavía de la aplicación radical del principio de libre revocabilidad del cargo de administrador, por lo que proscribía la cláusula de cese (por entender que el pago de una indemnización implica una coacción para la libre destitución). En concreto, en relación con la constancia estatutaria del pacto indemnizatorio, indicaba el TS que «*el pago en razón de su revocación de una indemnización fuera de las previsiones de los estatutos sobre retribución de los administradores vulnera el art. 74 de la citada Ley de Sociedades Anónimas de 1951. (…) [S]iendo los arts. 77.1 y 74 preceptos de clara naturaleza imperativa, su falta de observancia conlleva la nulidad radical de los pactos que los contraríen*»[272].

Posteriormente, el TS acogió la tesis doctrinal de la admisibilidad de la indemnización por cese en favor del administrador[273]. De modo elocuente, el Alto Tribunal ha afirmado que «*[l]a normativa societaria tampoco impide las llamadas cláusulas de blindaje o paraguas dorados por las que se estipulan indemnizaciones por cese a favor de quien por tiempo indefinido desarrolla su actividad profesional por cuenta de otro, a fin facilitar su contratación y garantizar su estabilidad (…) aunque se afirma que tales cláusulas dificultan el ejercicio de la facultad de revocar ad nutum a los administradores (…)*»[274]. Con todo, se exige que la indemnización por cese esté prevista en Estatutos o sea del conocimiento de todos los socios, puesto que «*debe atenderse al interés de los accionistas en no verse sorprendidos por*

---

[270] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 193, 196 y 206 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 137, 140 y 148 y ss., García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 513, distinguen las cláusulas estatutarias o convencionales que limitan el ejercicio de la libre remoción de los administradores, de un lado, de aquellas otras que, sin restringir las posibilidades de la sociedad de revocar discrecionalmente y en cualquier momento al administrador, se refieren o afectan solamente a los efectos o consecuencias económicas de su decisión, de otro lado. Las primeras no serían válidas, porque impiden o constriñen el ejercicio de una facultad que la Ley reconoce a la sociedad en términos omnímodos. En cambio, en relación con las segundas, que se limitan a prever o regular las consecuencias que resultan de la aplicación de dicho principio (como ocurre con el pago de una indemnización por cese cuando éste se produce sin justa causa), es claro que la sociedad no pierde la facultad legal de destituir libremente y en todo momento al administrador. En el mismo sentido, López de Medrano, *La separación*, *op. cit.*, págs. 287 y 288. En contra de esta distinción, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 223 y 224, para quien la revocabilidad «*ad nutum*» se configura en nuestro Derecho como un principio de orden público.

[271] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 516.

[272] La cita proviene de la STS 30 de diciembre de 1992 (RJ 1992\10570), que, además, declaraba que «*[n]o hay duda de que tal cláusula condiciona la libre facultad de que goza el Consejo de Administración para regular su propio funcionamiento según el art. 77.1 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, que se ha de extender lógicamente al nombramiento o revocación del Consejero-Delegado del mismo como señala la doctrina más autorizada. Tal libertad quedaría coaccionada si su ejercicio supusiese para la sociedad el pago de una indemnización. Ciertamente que no se impide al Consejo hacer uso de la facultad que le reconoce el precepto citado, por lo que su actuación revocando al Consejero-Delegado es válida y eficaz, pero no lo es menos la existencia de aquella coacción a la que acabamos de referirnos*».

[273] SSTS de 31 de octubre de 2007 (2007\6816), 10 de febrero de 2012 (RJ 2012\5279), 19 de diciembre de 2012 (RJ 2012\4878), 25 de junio de 2013 (RJ 2013\5188), 17 de diciembre de 2015 (RJ 2015\6189) y 20 de noviembre de 2018 (RJ 2018\5173), entre otras. Puede verse, asimismo, la STS de 21 de abril de 2005 (RJ 2005\4132).

[274] STS de 19 de diciembre de 2012 (RJ 2012\4878).

*cláusulas de indemnización pactadas por los consejeros, actuando en nombre de la sociedad, con motivo de su cese*»[275].

Actualmente, como se señalaba más arriba, la polémica acerca de la licitud de la indemnización por cese ha quedado definitivamente resuelta tras la reforma operada por la Ley 31/2014 en la LSC (c. ref. arts. 217.2.f) y 249.4 LSC), aunque puede dejarse constancia de que alguna doctrina actual ha criticado la norma, porque (i) condicionaría el principio de libre revocabilidad del administrador consagrado en el art. 223.1 de la LSC, y (ii) el cese del administrador responderá normalmente a un mal desempeño del cargo o a una deficiente gestión empresarial, conceptos distintos, «*strictu sensu*», del «*incumplimiento de las funciones de administrador*» que prevé la Ley[276].

### 7.2.6.3 Ámbito de aplicación de la indemnización por cese

En el seno de la doctrina que tradicionalmente abogaba por la admisibilidad de los pactos indemnizatorios, existía división de pareceres en relación con el radio de acción de tales pactos.

Algún autor sostenía que, en caso de haberse pactado una indemnización por cese con base en la correspondiente habilitación estatutaria y en el marco de un procedimiento negociador regular (que no se daría en el supuesto de autocontratación), no habría razón alguna para negar la validez de este concepto remuneratorio ni para someterlo a revisión por los tribunales. Ni siquiera podría hablarse de «coacción económica» en cuanto a la revocación del administrador, habida cuenta de que el pacto indemnizatorio habría sido aceptado voluntariamente por la compañía[277].

Por contra, otra doctrina defendía que la cláusula indemnizatoria no podía ser de tal naturaleza que coartase o impidiese la libre revocabilidad de los administradores. El supuesto paradigmático sería el de los denominados «contratos blindados» o «paraguas dorados» («*golden parachutes*»), puesto que las indemnizaciones extraordinariamente elevadas impiden o dificultan «*de facto*» la libre revocabilidad del administrador. Tales cláusulas de cese serían ilícitas, en cuanto contrarias al principio de libre revocabilidad del cargo de administrador, puesto que lo vacían de contenido. Por ello, sólo examinando las circunstancias de cada caso concreto a la luz del criterio apuntado podría resolverse acerca de la licitud o ilicitud del pacto indemnizatorio, correspondiendo a los tribunales declarar, en su caso, que, aun siendo lícita la cláusula indemnizatoria, debe moderarse su cuantía (c. ref. art. 1.154 CC)[278].

---

[275] SSTS de 31 de octubre de 2007 (2007\6816) y 20 de noviembre de 2018 (RJ 2018\5173). Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.311.

[276] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.* Con todo, el propio autor reconoce que esta indemnización debe entenderse sin perjuicio de aquélla que le pueda corresponder al administrador en virtud de otro título (es decir, de la relación contractual de delegación).

[277] García de Enterría, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 513 y ss.

[278] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 208 y ss.; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 150. También Villamil Ferreira, *La separación*, *op. cit.*, pág. 669. Para moderar la cuantía de la indemnización, Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 208 y ss., propone tener en cuenta la remuneración que el administrador hubiera percibido hasta la terminación del plazo del nombramiento, disminuida en lo que haya obtenido o pueda obtener por el ejercicio de otras actividades que le sea posible desarrollar como consecuencia del cese anticipado. Villamil Ferreira (*op. cit.*) propone considerar el importe máximo de la retribución, fijado por la Junta General, para determinar si la cuantía de la indemnización es impeditiva de la libre separación.

Hay doctrina que sostiene que el legislador de 2014, con la introducción del apdo. 4º del art. 217 de la LSC, habría optado por esta segunda posición doctrinal, permitiendo la revisión del valor de la indemnización pactada en tanto impeditiva o limitativa de la libre revocabilidad[279].

Estamos de acuerdo con la tesis doctrinal expuesta en segundo lugar. Sin embargo, no nos parece del todo correcto, en relación con las indemnizaciones por cese que puedan considerarse excesivas, vincular directamente, o poner en el mismo plano, los criterios del art. 217.4 de la LSC y el principio de libre revocabilidad del cargo de administrador. Creemos que el fundamento más inmediato para revisar una indemnización por cese que sea desproporcionada en su cuantía se encontraría, en el régimen vigente, no tanto en el principio de libre revocabilidad del cargo, sino en la infracción del propio art. 217.4 de la LSC, por inadecuación de la cláusula de cese a las circunstancias de la sociedad, del momento y de los estándares del mercado[280]. Dicho de otra forma, parece que la aplicación del principio de libre revocabilidad del cargo deberá determinar si la indemnización por cese es lícita o no, mientras que los criterios del art. 217.4 LSC servirán para, partiendo de la licitud del pacto indemnizatorio, adecuar la cuantía de la indemnización a la situación y circunstancias de la sociedad. Lo anterior debe entenderse, además, sin perjuicio de la posibilidad de que pueda resultar aplicable la doctrina jurisprudencial relativa a las retribuciones calificadas como «*tóxicas*» o «*abusivas*» (*i.e.* aquellas retribuciones «*contrarias a los intereses sociales y a los límites que impone la conjunción del deber de lealtad societaria y la ética social*»)[281].

Por otro lado, desde una perspectiva de política jurídica, no puede olvidarse que, si bien la Ley ha dado el «*placet*» a la indemnización por cese, restringe simultáneamente su campo de juego, al exigir que «*el cese no estuviese motivado por el incumplimiento de las funciones de administrador*» (c. ref. art. 217.2.f) LSC). La indemnización por cese es, de hecho, el único mecanismo retributivo de los enumerados en el art. 217.2 de la LSC que contiene una indicación o cualificación complementaria o adicional, que acarrea que sólo pueda exigirse aquélla por el administrador cuando no concurra un incumplimiento por su parte[282].

Hay doctrina que entiende que la indicación complementaria del art. 217.2.f) de la LSC sería reconducible a los casos en que el cese se produce sin justa causa[283]. Sin embargo, parece que el cese sin justa causa, de un lado, y el cese motivado por el incumplimiento de las funciones u obligaciones que le incumben al administrador, de otro lado, no son sinónimos[284]. Por ello, quizá sea más acertado sostener

---

279 Villamil Ferreira, *La separación*, *op. cit.*, pág. 669.

280 Afirmamos esto porque, a nuestro entender, es preferible la tesis de Sánchez Calero, si bien entendemos que no cabría soslayar la eventual aplicación del art. 217.4 de la LSC.

281 Véase la STS de 25 junio de 2012 (RJ 2012\8853), en cuanto a la «*toxicidad*» de una indemnización por cese. También refiriéndose a «*retribuciones tóxicas*» las SSTS de 13 de junio de 2012 (RJ 2012\6717) y 19 de diciembre de 2012 (RJ 2012\4878).

282 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 219.

283 Villamil Ferreira, *La separación*, *op. cit.*, pág. 594; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 219; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 556.

284 Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 222, indica la dificultad que presenta deslindar los casos de cese basados en justa causa de aquellos otros que responden a una decisión arbitraria, porque (i) el cese por justa causa no puede reducirse conceptualmente al mero incumplimiento de las obligaciones del administrador, y (ii) una separación arbitraria no comprende

que el derecho del administrador a la percepción de la indemnización se condiciona al cese en dicha condición, cualquiera que sea la causa, siempre que tal cese no se deba al incumplimiento de su cometido y sus funciones[285]. Dicho de otra forma, la indemnización por cese será exigible en todos los supuestos en los que la separación del administrador se deba a la mera voluntad de la sociedad[286].

En materia de prueba, será la sociedad la que deberá evidenciar el incumplimiento del administrador para negarle el pago de la indemnización[287]. Tal conclusión sería acorde con la verdadera naturaleza de la indemnización por cese, puesto que, en cuanto cláusula penal, liquida los daños producidos por el incumplimiento y evita al administrador la necesidad de evidenciarlos[288].

Puede darse el caso de que el cese tenga lugar por alguna de las causas a que, específicamente para la sociedad anónima, se refiere el art. 224 de la LSC. Se trata de supuestos en los que la separación del administrador deja de ser una facultad de la Junta General para devenir una obligación a cargo de ésta[289]. A este respecto, la doctrina indica que (i) cuando el administrador incurra originaria o sobrevenidamente en alguna prohibición legal del art. 213 de la LSC, la remoción estaría motivada por una causa legal, por lo que no procederá el pago de la indemnización por cese, y (ii) si el administrador se encuentra en una situación de conflicto de interés con la sociedad, deberá comunicarla al órgano de administración o a la Junta General (según proceda), evitarla y, en su caso, solicitar la autorización de la sociedad (c. ref. arts. 229 y 230 LSC); en el supuesto de que el acto se ejecutase sin dispensa, el cese del administrador, por incumplimiento del deber de lealtad, es subsumible en el incumplimiento de las funciones de administrador, que impedirá la percepción de la indemnización[290].

Por otro lado, llama la atención que la LSC guarda silencio acerca de la entidad del incumplimiento (*e.g.* grave o culpable) de las funciones a cargo del administrador para que éste vea vedado su derecho a percibir la indemnización por cese[291]. Ante tal mutismo, podría entenderse, atendiendo a la literalidad del precepto, que basta el mero incumplimiento de sus funciones para negarle la indemnización al administrador (*i.e.* incumplimiento objetivo). Sin embargo, parece más correcto sostener, a la luz del art. 236.1 de LSC, que deberá concurrir dolo o culpa del administrador para que la sociedad pueda oponerse al pago de la indemnización por cese.

---

necesariamente la pérdida de confianza de la Junta General, puesto que dicha confianza se asienta el nombramiento y ejercicio del cargo de administrador.

285 Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 735, defiende que la indemnización por cese es exigible, incluso, cuando simplemente termina el periodo para el que fue nombrado el administrador. En contra, creemos que no cabría exigir la indemnización por cese por el mero vencimiento del plazo de nombramiento del administrador, dado que no estaríamos ante un cese propiamente dicho («*ex*» art. 223 LSC), sino ante la mera caducidad del nombramiento (c. ref. art. 222 LSC). En este sentido, Ávila de la Torre, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 312 y 313, quien sostiene que idéntica solución debería aplicarse cuando se decida no renovar al consejero.

286 Ávila de la Torre, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 288.

287 Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.030.

288 Ávila de la Torre, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 286.

289 Broseta Pont y Martínez Sanz, *Manual*, Vol. I, *op. cit.*, pág. 503.

290 Ávila de la Torre, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 313 y 314.

291 Lo menciona de pasada Ávila de la Torre, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 287.

Como requisito adicional, será necesario que la indemnización por cese se haya pactado expresamente entre la sociedad y el administrador; en ausencia de pacto expreso, el administrador no tendría derecho a percibir la indemnización[292]. Con todo, no ha faltado quien entiende que la indemnización por cese no precisa de pacto expreso[293]. Esto último, sin embargo, no nos parece admisible (teniendo en cuenta la naturaleza del cargo) y, además, choca con la necesidad de que indemnización por cese del consejero ejecutivo se recoja expresamente en su contrato («*ex*» art. 249.4 LSC). De hecho, en el caso del consejero ejecutivo, su contrato será la sede donde se regulará, necesariamente y con mayor detalle, la cláusula de cese[294]. Esta previsión contractual del contrato del consejero ejecutivo debe entenderse, además, sin perjuicio de que la indemnización por cese deberá estar, asimismo, contemplada o reconocida en los Estatutos como concepto retributivo de los administradores, de acuerdo con el principio de reserva estatutaria[295].

Finalmente, cabe hacer mención a algunos supuestos particulares relacionados con la indemnización por cese y su exigencia, planteados por algún autor concreto[296].

Un primer caso es el del nombramiento indefinido del administrador en sociedades de responsabilidad limitada. Se ha sostenido que, en sede de sociedad limitada, donde es posible que el nombramiento del administrador sea por tiempo indefinido, la separación «*ad nutum*» debe calificarse como una denuncia del contrato y no como un desistimiento unilateral. De este modo, en los contratos de administración de duración indeterminada (de las sociedades limitadas) se excluiría la indemnización por cese. La indeterminación inicial del término de nombramiento supone que la separación puede llevarse a cabo en cualquier momento y sin expectativa alguna de extenderse el ejercicio del cargo en el tiempo.

A nuestro entender, esta posición no es correcta, esencialmente porque el fundamento de la admisión de la cláusula de cese radica en dotar al administrador de estabilidad en el cargo y mitigar el riesgo que asume por su aceptación y desempeño. Tal fundamento no debería quedar desvirtuado por simple hecho de que el administrador de una sociedad limitada haya sido nombrado por plazo indefinido, siendo precisamente en este supuesto de designación indefinida donde concurre mayor indefinición e incertidumbre, especialmente desde la perspectiva del administrador, sobre la eventual duración del mandato o encomienda.

Un segundo supuesto es aquel en el que el cargo de administrador sea gratuito, según los Estatutos y, sin embargo, éstos hayan igualmente previsto la posibilidad de que el administrador perciba una indemnización por cese. Se ha afirmado que si el cargo es gratuito no es posible establecer una indemnización por cese.

---

[292] Ávila de la Torre, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 287 y 288.

[293] Villamil Ferreira, *La separación*, *op. cit.*, págs. 632 y ss., entiende que procede la indemnización por cese en los casos en que la relación de administración es remunerada y de duración determinada. El problema que, a nuestro juicio, presenta esta posición es que, en ausencia de pacto expreso sobre la indemnización y su «*quantum*», éste será de muy difícil cuantificación («*quantum debeatur*») y liquidación. Además, el propio Villamil Ferreira (*op. cit.*, págs. 678 y 679) se ve obligado a reconocer, en última instancia, que esta solución que propone no sería aplicable al contrato de delegación (c. ref. art. 249.4 LSC).

[294] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.030.

[295] Ávila de la Torre, *Los pactos*, *op. cit.*, pág. 289 y ss., especialmente págs. 296 y 297.

[296] Los tres supuestos comentados a continuación son planteados por Villamil Ferreira, *La separación*, *op. cit.*, págs. 627 y ss., 637 y 638 y 645.

Esta postura no se compadece bien, a nuestro juicio, con la autonomía estatutaria. Parece que nada cabe objetar a que se establezca en Estatutos la gratuidad del cargo y, además, una indemnización por cese, puesto que lo que podría interpretarse que realmente querían los socios en tal caso (aunque expresado de manera extremadamente deficiente) es que el desempeño de las funciones propias del cargo sea gratuito y que la separación, en caso de producirse, devengue a favor del administrador la correspondiente indemnización. En puridad teórica, la previsión de una indemnización por cese en favor del administrador, en tanto que ésta tiene la consideración de remuneración, haría que el cargo debiera calificarse, en realidad, como remunerado. Con todo, insistimos, semejante contradicción no debería impedir indagar acerca de la verdadera voluntad de los socios y reconocerle efectos, en su caso. Por otro lado, esta constelación de gratuidad del desempeño del cargo y previsión de una cláusula de cese es susceptible de generar un desalineamiento de intereses, en la medida en que el administrador puede estar incentivado a buscar que se le separe para percibir el monto de la indemnización. Creemos, además, que el supuesto planteado por la doctrina comentada es un caso más teórico que real.

Una tercera y última situación es aquella en la que el acuerdo de separación de la Junta General se motiva (*i.e.* la Junta General basa el cese del administrador en una justa causa), tal acuerdo es seguidamente impugnado por el administrador y el juez determina posteriormente que no concurría tal justa causa. En este supuesto se ha defendido que procedería declarar la nulidad del acuerdo y procederá la reincorporación del administrador al órgano.

Sin embargo, esta conclusión es, a nuestro juicio, igualmente criticable. No sólo porque parece asimilar el supuesto de separación del administrador a la terminación de una relación laboral[297]. También porque, aun cuando en el acuerdo de la Junta General se haya motivado o justificado la separación, la impugnación del acuerdo de cese no se dirigirá tanto a que se declare su invalidez, sino a que se rectifique su contenido y se reconozca el derecho del administrador a ser resarcido. Y, más aún, aunque se reconozca al administrador cesado el derecho al resarcimiento, ello no implicará que haya que reponerle o reincorporarle en el cargo, tal y como indica doctrina autorizada, a cuyo opinión nos adherimos[298]. A nuestro entender, esta solución de no reincorporación encaja mejor con la libertad o discrecionalidad de la que goza la Junta General para adoptar el acuerdo de separación «*ex*» el art. 223.1 de la LSC: el administrador separado es, con independencia de que se exprese causa alguna de cese en el acuerdo de separación, apartado o separado definitivamente del cargo, sin perjuicio de las consecuencias indemnizatorias que se deriven de dicho acuerdo de separación[299].

[297] A la vista de los arts. 55.6 y 56.1 del ET.

[298] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 199 y ss. y 206; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 143 y ss. y 148.

[299] Además, aun admitiendo la hipótesis de que el administrador pueda ser reincorporado al cargo, nada impediría que la Junta General lo cesara de nuevo, pero ahora «*ad nutum*» e «*ipso facto*», quedando inmediatamente desvirtuados los efectos de esa pretendida reincorporación. A nuestro entender, no parece que tenga sentido hablar de reincorporación cuando la Junta General puede revocar al administrador sin causa y en cualquier momento.

### 7.2.7 Sistemas de ahorro o previsión

Los sistemas de ahorro o previsión constituyen un concepto tradicional para remunerar a los administradores que no presenta ninguna nueva particularidad tras la reforma de 2014, más allá de su mención específica por el legislador en la letra g) del art. 217.2 de la LSC[300].

Se trata de un concepto retributivo frecuente en la práctica societaria, especialmente entre los consejeros que desempeñan funciones ejecutivas en las grandes sociedades[301]. Implica la entrega o aportación por la compañía de cantidades pecuniarias a un fondos de pensiones u otros sistema de previsión social; el resultado de la reinversión será entregado en un momento futuro al administrador[302]. También puede consistir en el reconocimiento de una pensión vitalicia en favor de los administradores que lleguen a la edad de jubilación durante el desempeño del cargo y lo hubiesen ejercido durante un plazo determinado, especialmente cuando el cargo se convierte en honorífico[303].

Al igual que la indemnización por cese, pero a diferencia de los componentes retributivos fijos y variables, se trata de una fórmula que da lugar a la percepción de cantidades pecuniarias una vez se haya extinguido la relación del administrador con la sociedad. Por su parte, la diferencia con la indemnización por cese se encuentra en que en los sistemas de ahorro o previsión los pagos a cargo del patrimonio social se producen desde el momento en que el administrador asume el cargo; la remuneración no deriva de la separación injustificada, como en el caso de la indemnización por cese, sino que procede en atención a la progresiva actuación del gestor por el periodo de tiempo durante el que realiza su cometido[304].

La LSC no sólo menciona este concepto retributivo en el art. 217.2 («*sistemas de ahorro o previsión*»). También se refiere a él en el art. 249.4 («*contribución a sistemas de ahorro*») en relación con el contrato del consejero ejecutivo y, asimismo, en el art. 260.Undécima, relativo al contenido de la memoria de las cuentas anuales. En este último precepto, la Ley ordena que se recoja en la memoria el «*importe de (…) las obligaciones contraídas en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida (…) respecto de los miembros antiguos y actuales del órgano de administración y personal de alta dirección*»[305].

Es destacable que el art. 260.Undécima de la LSC no sólo menciona a los altos directivos –para extenderles el mismo tratamiento informativo que a los administradores–, sino, sobre todo, que hace referencia a los «*miembros antiguos*» del órgano de administración. Interpretado literalmente, el precepto autorizaría la realización por la sociedad de pagos a los sistemas de ahorro o previsión del administrador

---

[300] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, pág. 735.

[301] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.311.

[302] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 229. Como indica el autor, los sistemas de ahorro o previsión utilizan las aportaciones recibidas para realizar inversiones en productos financieros (instrumentos de renta fija o variable). Dentro de este concepto retributivo entran las aportaciones como primas de seguros de vida.

[303] Se trata del caso resuelto por la RDGRN de 5 de abril de 2013 (RJ 2013\3673), citado por Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.311.

[304] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 228 y 229.

[305] A pesar de que no existe una coincidencia exacta en la dicción legal no habría inconveniente en entender que se trata de un mismo mecanismo de retribución (véase Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 229).

aun después de que éste haya perdido tal condición. En principio, nada obstaría a que la sociedad siguiese realizando abonos, en concepto de retribución del administrador, aun cuando hubiese terminado la relación de administración[306]. Así lo ha indicado la DGRN, para que la que «*[n]o existen dudas acerca de la licitud de un pacto estatutario en cuya virtud la sociedad asumiese la obligación de pagar cierta remuneración periódica a los antiguos administradores y que esas cantidades o rentas se devenguen en su favor y con posterioridad a su salida de la sociedad*»[307].

El interrogante se plantea, no obstante, cuando tanto los Estatutos como el contrato del consejero ejecutivo guardan silencio y no prevén los efectos que, en los sistemas de ahorro y previsión del administrador, tiene la finalización de la relación de administración. En tal caso, parece razonable entender, como indica algún autor, que la sociedad no deberá realizar más aportaciones a los sistemas de previsión o ahorro del administrador y que éste, siempre que las restricciones de permanencia del sistema lo permitan, podrá retirar la cuantía acumulada en el fondo. Ello sería consecuencia de la consideración de los sistemas de ahorro y previsión como «*retribución del administrador*», de modo que, extinguida la relación orgánica y dejado el cargo por el administrador, también finalizarían los abonos de la sociedad a tales sistemas de ahorro y previsión como concepto remuneratorio, que carecerían de justificación o soporte[308].

### 7.2.8 Retribución en especie

Aunque no se menciona en el art. 217 de la LSC, los administradores también pueden ser retribuidos mediante las denominadas retribuciones «*in natura*» o en especie: uso de vivienda arrendada, uso de automóvil y de chófer, contratación de seguro de vida o seguro médico y pago de las correspondientes primas, abono de gastos de vacaciones y de becas para estudios de los miembros de su familia, concesión de «préstamos blandos», pago de cuotas de clubes deportivos o de ocio, etc.[309]. La retribución en especie es muy habitual en la práctica cuando se configuran los paquetes retributivos de los administradores ejecutivos.

Cabe destacar que el legislador fiscal, a diferencia del mercantil, sí ofrece un concepto de retribución en especie: «*la utilización, consumo u obtención, para fines particulares, de bienes, derechos o servicios de forma gratuita o por precio inferior al normal de mercado, aun cuando no supongan un gasto real para quien las conceda*» (art. 42.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

En cuanto a su clasificación, hay autores que agrupan las distintas variantes o «*especies*» de la retribución en especie dentro de tres categorías: (i) supuestos en que se posibilita el uso de determinados

---

306 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 230.

307 RDGRN de 5 de abril de 2013 (RJ 2013\3673); añadía el Centro Directivo en esta misma resolución que «*nada obsta a que exista un pacto estatutario que contemple la conversión de ciertos administradores en cargos honoríficos una vez se jubilen o salgan de la sociedad, incluso aunque estén remunerados de manera vitalicia, si esta conversión en cargos honoríficos y la función que han de desempeñar aquéllos en la sociedad se regula suficientemente en estatutos*».

308 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 230 y 231.

309 Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 163; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 269; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 155.

bienes (*e.g.* automóvil, vivienda), (ii) abono de cuotas de determinadas prestaciones de servicios (*e.g.* gimnasios, actividades lúdicas), y (iii) concesión de préstamos en condiciones favorables[310].

La retribución en especie es autónoma, es decir, independiente de la asignación fija, no pudiéndose considerar comprendida dentro de ésta (c. ref. art. 217.2.a) LSC)[311]. Consecuentemente, de acuerdo con el principio de reserva estatutaria, la retribución en especie deberá estar mencionada separadamente en los Estatutos[312].

No obstante, entendemos que no es necesario que el texto estatutario recoja el detalle de todas y cada una de las retribuciones «*in natura*» a percibir, o que en su caso podrían percibirse, por los administradores, bastando una simple mención a la posibilidad de establecer retribuciones en especie y, preferiblemente, efectuando además una enumeración ejemplificativa de posibles retribuciones «*in natura*».

Por otro lado, la LSC exige que consten en la memoria de las cuentas anuales «*[e]l importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio por el personal de alta dirección y los miembros del órgano de administración, cualquiera que sea su causa*» (art. 260.Undécima) [subrayado nuestro], así como *«[e]l importe de los anticipos y créditos concedidos a cada uno de los miembros de los órganos de administración y del personal de alta dirección, con indicación del tipo de interés, sus características esenciales y los importes eventualmente devueltos, así como las obligaciones asumidas por cuenta de ellos a título de garantía*» (art. 260.Duodécima).

Puede observarse que el legislador exige que los importes de la retribución en especie se hagan constar en la memoria. Sin embargo, no puede dejar de mencionarse que la propia Ley relaja esta exigencia al permitir que el importe de la remuneración de los administradores (y altos directivos) pueda darse no por concepto retributivo, sino de forma global (c. ref. art. 260.Undécima LSC), lo que es, ciertamente, criticable[313]. Además, como se desprende del texto legal, se reconocen implícitamente remuneraciones consistentes en anticipos o créditos con bajos tipos de interés[314]. En la misma línea, se reconoce expresamente, como mecanismo retributivo, la asunción de «*obligaciones (…) a título de garantía*»[315].

---

310 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 236 y ss.

311 León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 515. También Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 565.

312 Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 565; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 156.

313 Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 27, criticó (en sociedades cotizadas) este tratamiento de provisión de información global por constituir una solución que califica de (i) injusta, porque confunde a los accionistas a la hora de conocer lo que percibe cada administrador, e (ii) ineficiente e inadecuada, porque la retribución individual de los consejeros es un dato que deben conocer quienes evalúan la gestión social.

314 Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 156.

315 Esta mención a la asunción de obligaciones de tercero (el administrador o alto directivo) por la sociedad, a título de garantía, parece referirse y circunscribirse, por su literalidad, a garantías personales (*e.g.* fianza), excluyendo garantías reales (*e.g.* hipoteca), dado que éstas implicarían el empleo de activos de la compañía. En este sentido, no cabe olvidar que abstenerse del uso de activos sociales con fines privados es una obligación del administrador, derivada de la más amplia obligación de evitar situaciones de conflicto de interés con la sociedad (art. 229 LSC), enmarcada en el deber de lealtad (arts. 227 y 228 LSC), sin perjuicio de su posible dispensa (art. 230 LSC).

### 7.2.9 Primas de seguro de responsabilidad civil

Si bien no se menciona expresamente en el art. 217 de la LSC, es muy frecuente en la práctica que la sociedad contrate un seguro de responsabilidad civil para sus administradores y directivos («*directors and officers liability insurance*») y pague las primas correspondientes[316]. La suscripción de tal seguro, como mecanismo de aseguramiento de la responsabilidad de los administradores, a fin de hacer frente a las eventuales indemnizaciones a su cargo –en la medida en que la cuantía de estas indemnizaciones podía convertir en inservible en no pocos casos la regla de la solidaridad (c. ref. art. 237 LSC)–, era algo que reclamaba doctrina autorizada[317].

La generalidad de la doctrina entiende que el abono por la sociedad de las primas del «*D&O*» tiene carácter remuneratorio para los administradores, siendo su naturaleza la de remuneración en especie[318]. Un argumento en pro de esta posición es la previsión contenida en el apdo. 4º del art. 249 de la LSC, que menciona como materia propia del contrato del consejero ejecutivo las «*cantidades a abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro*». Aunque dicho precepto haga referencia a «*primas de seguro*», en general y sin mayor precisión, pueden entenderse comprendidas aquí las primas de los seguros de responsabilidad civil, que, por tanto, deberán tener la consideración de retribución y no de compensación de un gasto[319]. También refuerza esta postura lo contemplado en el art. 260.Undécima «*in fine*» de la LSC, que prescribe que *«[e]n el caso de que la sociedad hubiera satisfecho, total o parcialmente, la prima del seguro de responsabilidad civil de todos los administradores o de alguno de ellos por daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio del cargo, se indicará expresamente en la Memoria, con indicación de la cuantía de la prima*». De igual modo, se ha querido ver el «*placet*» normativo al «*D&O insurance*» como retribución de administradores en la Circular 2/2018, de 12 de junio,

---

316 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 243. Sobre los precedentes del «*D&O insurance*», véase Pérez Carrillo, E.F., «El seguro de responsabilidad de consejeros y altos ejecutivos (D&O) suscrito por la sociedad. A propósito de su consideración como sistema de retribución de administradores» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, pág. 596; Roncero Sánchez, A., «El seguro de responsabilidad civil de los administradores», InDret, 2005, disponible en https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/272_es.pdf [fecha de consulta: 2 de febrero de 2024].

317 Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 40 y 41.

318 A favor del carácter remuneratorio para el administrador del pago de la prima del seguro, entre otros, Vicent Chuliá, F., «Medidas de aseguramiento y prevención de la responsabilidad de los administradores sociales» en AA.VV., *Manuales de la reforma mercantil en España*, Vol. III, Diario Expansión, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Garrigues & Andersen, Madrid, 1999, pág. 300; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 41; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 270; León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 515; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 243 y 244. También a favor del carácter retributivo de la prima, si bien con reservas, Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 620 y ss., pág. 633. Cierta doctrina se ha posicionado en contra del carácter remuneratorio del pago de la prima del seguro o lo ha matizado; así lo exponen Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, A., «El seguro de responsabilidad civil de los administradores de sociedades de capital» en AA.VV., *La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles* (coord. Campuzano Laguillo, A.B., dirs. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2016, págs. 652 y 653; Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 618 y ss. Como indica Roncero, *El seguro*, *op. cit.*, la doctrina contraria a la consideración del pago de la prima del seguro de responsabilidad civil como retribución del administrador sostiene, entre otros argumentos, que la contratación del seguro pretende satisfacer intereses propios de la sociedad contratante (protección del patrimonio social), al aumentar las posibilidades de que la sociedad pueda resarcirse de los daños y perjuicios sufridos como consecuencia de la actuación de los administradores.

319 León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 515; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 652 y 653; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 243 y 244.

de la CNMV, que, dentro de la categoría de la remuneración en especie, menciona las primas de seguros abonadas en favor del consejero; su precedente, la Circular 4/2013, sólo hacía referencia, específicamente, a los seguros de vida[320].

La DGSJFP también se ha posicionado sobre este particular, indicando que la contratación por la sociedad de un seguro de responsabilidad civil en favor de los administradores tiene naturaleza remuneratoria[321].

Todo lo anterior parece que no deja lugar a dudas acerca del carácter remuneratorio de la prima del seguro. Por ende, la calificación del pago de la prima del «*D&O insurance*» por la sociedad como retribución del administrador acarrea su sujeción a los requisitos materiales y formales o procedimentales exigidos para la retribución de los administradores[322].

La contratación de un seguro de responsabilidad civil de administradores por parte de la sociedad no implica ni una exoneración ni una limitación de la responsabilidad de los administradores, habida cuenta de que el régimen regulador de la responsabilidad de éstos es de carácter imperativo y no puede derogarse ni modularse por voluntad de las partes. Se trataría, en realidad, de una limitación económica de las consecuencias, también económicas, que derivarían de la declaración de responsabilidad de los administradores. La suscripción del seguro tampoco supone una renuncia anticipada por la sociedad al ejercicio de la acción social de responsabilidad contra los administradores o una voluntad de no exigirles responsabilidades, sino que, al revés, podría interpretarse como una pretensión (de la propia compañía) de asegurarse el resarcimiento de los daños causados si y cuando concurra el siniestro asegurado[323].

La doctrina discute qué interés protege la suscripción del seguro. La mayoría parece inclinarse por la tesis de que el interés protegido es el de la sociedad. Con todo, quizá sea más correcto sostener, como indica algún autor, que, aunque el seguro se contrate por la sociedad, éste se concluye realmente en interés de los administradores, que son los asegurados formalmente bajo la póliza, para proteger la integridad de su patrimonio personal cuando dicho patrimonio pudiera verse afectado o mermado por una deuda de responsabilidad[324].

Indica la doctrina que, en la realidad societaria, predominan claramente los seguros contratados colectivamente por la sociedad en la que los administradores asegurados ejercen sus funciones (seguro

---

[320] En sociedades cotizadas, indica Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, pág. 656, la práctica muestra que sus Estatutos incluyen frecuentemente una referencia a la contratación de un seguro de responsabilidad civil de administradores como facultad de la sociedad o como retribución de administradores, incluyéndose igualmente en los informes de remuneraciones de los consejeros. En igual sentido, Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 622, 623 y 633.

[321] RRDGSJFP de 13 de mayo de 2025 (JUR 2025\147459; JUR 2025\147460).

[322] Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 631 y ss. También Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, pág. 652 y ss.

[323] Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 613 y 614. Por otro lado, Sánchez-Calero Guilarte, J., «Administradores, responsabilidad civil y seguro», 2015, disponible en http://jsanchezcalero.com/responsabilidad-penal-y-seguro-de-responsabilidad-civil/ [fecha de consulta: 27 de marzo de 2024], se hace eco de la preocupación existente en el ámbito de la responsabilidad de los administradores y su aseguramiento por causa de la reforma de la LSC por la Ley 31/2014 y de la modificación del Código Penal en lo tocante a la responsabilidad penal de las personas jurídicas (c. ref. art. 31 bis Código Penal).

[324] Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 651 y 652.

por cuenta ajena) frente a los seguros contratados individualmente por los administradores (seguro por cuenta propia)[325].

Además, no es infrecuente que la tomadora del seguro no sea la misma sociedad que administran los asegurados, sino una del grupo y, generalmente, la matriz. En este supuesto, asumiendo el carácter retributivo de la prima del seguro, corresponde a los Estatutos y a los órganos de administración correspondientes contemplar y aprobar la operación. Para administradores de sociedades del grupo distintas de la tomadora la prima se trataría de una retribución externa, en cuyo caso hay doctrina que entiende que los Estatutos de las entidades del grupo deberán contemplar que la retribución en forma de prima puede ser satisfecha por la propia sociedad o por otra del grupo[326].

La posición de asegurado en el «*D&O insurance*» es asumida exclusivamente por los administradores y altos directivos de la sociedad. Sin embargo, en la práctica, la cobertura de la póliza no sólo abarca a los administradores y altos ejecutivos, sino también a la propia sociedad, dado que dicha cobertura es doble: (i) protege a administradores y altos directivos en relación con las consecuencias que deriven de su responsabilidad («*D&O coverage*» o «*cobertura de responsabilidad*»), y (ii) protege a la sociedad respecto de obligaciones que nazcan cuando los administradores o altos directos incurran en responsabilidad en el ejercicio de sus funciones, mediante el reembolso de los gastos asumidos o anticipados («*corporate reimbursement coverage*» o «*cobertura de reembolso*»)[327].

Ciertamente, aunque la relación jurídica que une a los administradores y a los altos directivos con la sociedad es de distinta naturaleza, como también lo es el régimen de responsabilidad de unos y otros, el «*D&O insurance*» se extiende en la práctica no sólo a los administradores, sino, asimismo, al personal de alta dirección de la sociedad, emulando la práctica anglosajona (que abarca a los «*directors*» y a los

[325] Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 615 y ss. Indica Roncero Sánchez (*op. cit.*) que son las aseguradoras las que exigen que la sociedad sea el tomador, con el fin de que el seguro se califique como de «grandes riesgos» y que no sea de aplicación el mandato de imperatividad contenido en el art. 2 de la Ley del Contrato de Seguro, aumentando así el ámbito de la autonomía de la voluntad en el clausulado de la póliza. Véase también, al respecto, Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 615 y ss. Con todo, que la sociedad sea el tomador (como indica Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*) no está exento de problemas, tales como la delimitación de cobertura en el caso en que, siendo la sociedad el tomador, ésta sea también el perjudicado por la actuación del administrador: la aseguradora podría oponer a la sociedad excepciones basadas en el contrato de seguro que no podría oponer a otros perjudicados (c. ref. sentencias de la Audiencia Nacional de 31 de marzo de 2000 (ARP 2000\107) y de la Sala de lo Penal del TS de 29 de julio de 2002 (RJ 2002\6357), que rechazaron la reclamación de la sociedad tomadora-perjudicada contra la compañía aseguradora sobre la base de lo dispuesto en el art. 76 de la Ley de Contrato de Seguro).

[326] Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 624 y 625.

[327] Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 657 y 658. De hecho, además de las reseñadas coberturas de responsabilidad y reembolso, explica Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 681 y ss., que el «*D&O insurance*» incluye, salvo pacto en contrario, la cobertura del riesgo de defensa jurídica (c. ref. art. 74 de la Ley 50/1980); en este sentido, no es inhabitual que se atribuya al propio asegurado la dirección jurídica de la defensa y que el asegurador asuma el pago de los gastos correspondientes, reservándose ciertas facultades en relación con la adopción de decisiones relevantes (*e.g.* transacciones o pactos extrajudiciales). Véase, asimismo, Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 612 y 613; Vicent Chuliá, *Medidas*, *op. cit.*, pág. 282.

«*officers*»). Se trata de una práctica asimilatoria que, no sin buenas razones, ha sido criticada por nuestra doctrina[328].

El inconveniente que suele plantearse es determinar el sujeto o sujetos a los que, en un concreto momento, da cobertura el seguro, sobre todo cuando se contrata a nivel de grupo de sociedades. Ello dependerá, a la postre, de si se ha optado por la precisión y la claridad (*i.e.* lista cerrada o nominal, incluyendo los nombres e identificación individual de los asegurados)o, alternativamente, por la flexibilidad en la concreción o determinados de los asegurados (*i.e.* lista abierta, haciendo una referencia genérica a los administradores y altos directivos de la tomadora y de su grupo). Lo habitual no es la determinación nominal, sino el uso de fórmulas abiertas[329].

El riesgo cubierto por el seguro es el nacimiento de una deuda indemnizatoria a cargo del asegurado, como consecuencia de su responsabilidad civil. Este riesgo se delimita positivamente, mediante la concreción del riesgo asegurado, y negativamente, mediante el establecimiento de exclusiones o limitaciones. Como indica la doctrina, lo principal es, en realidad, la delimitación negativa del riesgo o las exclusiones, que suelen ser numerosas y heterogéneas, dificultando en no pocas ocasiones la cobertura ofrecida[330].

En cuanto al ámbito temporal, suele vincularse la cobertura por la compañía aseguradora a que la reclamación del tercero perjudicado («*claim made*») se produzca dentro del periodo de vigencia de la póliza, esto es, prescindiendo del momento en que se produzca el hecho dañoso desecadenante de la responsabilidad del asegurado. Es decir, el siniestro se produce por la reclamación del tercero perjudicado, no por la realización de la acción u omisión causante del daño. El actual art. 73 de la Ley

---

[328] Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 661 y ss. Destaca Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, que el mero trasplante de las pólizas de «*D&O insurance*» desde el ordenamiento estadounidense a otras jurisdicciones como la nuestra ha planteado problemas de adecuación, en la medida en que contenidos estándar de estas pólizas no encajan bien en los ordenamientos de destino; en la actualidad, sin embargo, a su entender, las compañías aseguradoras elaboran pólizas adaptadas al mercado nacional. También explica dicho autor que, aunque existe una tendencia a la aproximación entre el régimen de responsabilidad del administrador y el del alto directivo, las propuestas de extensión del régimen de responsabilidad de los administradores a ciertos auxiliares de la sociedad, especialmente al director general, no han recibido respaldo legal, con la excepción del supuesto regulado en el art. 236.4 de la LSC; por ello, entiende Roncero Sánchez (creemos que acertadamente) que no es aconsejable, en realidad, el aseguramiento conjunto de la responsabilidad civil de administradores y altos directivos.

[329] Pérez Carrillo, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 600 y ss.

[330] Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 664 y ss. En cuanto a las exclusiones, véase Vicent Chuliá, *Medidas*, *op. cit.*, págs. 302 y 303. Por su parte, Sánchez-Calero Guilarte, *Administradores*, *op. cit.*; Sánchez-Calero Guilarte, J., «Responsabilidad penal y seguro de responsabilidad civil», 2015, disponible en http://jsanchezcalero.com/responsabilidad-penal-y-seguro-de-responsabilidad-civil/ [fecha de consulta: 27 de marzo de 2024], destaca que, en el ámbito del «*D&O insurance*», la jurisprudencia ha puesto en cuestión uno de los principios esenciales del contrato de seguro, esto es, la no cobertura de los actos dolosos o de mala fe del asegurado. Así, frente a lo dispuesto en el art. 19 de la Ley de Contrato de Seguro («*El asegurador estará obligado al pago de la prestación, salvo en el supuesto de que el siniestro haya sido causado por mala fe del asegurado*»), el TS ha extendido la cobertura a hechos no sólo ajenos a la actividad profesional del asegurado (c. ref. STS (Sala de lo Penal) de 25 de julio de 2014 (RJ 2014\4165)), sino también a hechos lesivos del asegurado aun cuando éstos sean dolosos (c. ref. STS de 17 de abril de 2015 (RJ 2015\1199)). Al respecto, puede verse, asimismo, la STS de 11 de septiembre de 2018 (RJ 2018\3829) y el comentario de Alfaro Águila-Real, J., «El seguro de responsabilidad civil», 2018, disponible en https://almacendederecho.org/el-seguro-de-la-responsabilidad-civil [fecha de consulta: 27 de marzo de 2024].

50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro, admite, siquiera limitadamente (*i.e.* cuando concurran los requisitos que tal precepto establece), las otrora discutidas cláusulas «*claim made*»[331].

Respecto del ámbito geográfico, la cobertura del riesgo asegurado suele circunscribirse al territorio del Estado en el que se contrata, aunque no es infrecuente la extensión allende dicho territorio[332].

### 7.2.10 Compensación por no competencia post-contractual

Otro concepto remuneratorio no contemplado en el art. 217.2 de la LSC es la indemnización por pacto de no competencia posterior a la terminación en el cargo de administrador. Con todo, dicho pacto tiene su origen en el hecho de haber desempeñado el cargo de administrador y no retribuye propiamente el ejercicio de funciones propias del administrador, sino que gira en torno a una concreta obligación de no hacer, consistente en no actuar para la competencia de forma perjudicial para los intereses de la sociedad[333].

La DGSJFP tiene reconocida la admisibilidad de compensaciones económicas por el establecimiento de obligaciones de no competencia post-contractual: «*es sabido que ciertos deberes de los consejeros permanecen incluso después de salir de la sociedad (cfr. en relación con el de secreto, el artículo 232 de la Ley de Sociedades de Capital) y que pueden establecerse en estatutos obligaciones a cargo de los administradores para cuando dejen de serlo siempre que respondan a causa justificada y por un tiempo razonable (como sería una obligación de no competencia), lo que fundamenta correlativamente la existencia de una remuneración compensatoria por el cumplimiento puntual de tales deberes*»[334].

La doctrina entiende que tales indemnizaciones por no competencia post-contractual deben estar justificadas y que su cuantía no puede ser ni abusiva ni desproporcionada[335]. A ello cabe añadir que su plazo deberá ser acorde con la justificación y cuantía de la compensación[336]. En la práctica es habitual diferir el pago de la totalidad o parte de dicha compensación a la finalización del plazo de no competencia.

## 7.3 RETRIBUCIONES ABONADAS POR TERCEROS

Puede ocurrir que la retribución, o algún concepto retributivo, que perciban los administradores por su actuación no provengan de la sociedad administrada, sino de alguna compañía del mismo grupo de sociedades o de algún otro tercero[337].

---

[331] Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 676 y ss. y pág. 685; Vicent Chuliá, *Medidas*, *op. cit.*, pág. 301; Alfaro, *El seguro*, *op. cit.*

[332] Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*; Roncero Sánchez, *El seguro*, *op. cit.*, págs. 679 y ss.

[333] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 516; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 249 y 250.

[334] RDGRN de 5 de abril de 2013 (RJ 2013\3673).

[335] León Sanz, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 516.

[336] En cuanto al plazo, en la práctica suelen observarse, normalmente, plazos de entre uno y dos años de no competencia, siguiendo los arts. 21.2 del ET y 8.3 del RDAD. En sociedades cotizadas, lo habitual es que esta compensación por no competencia post-contractual ascienda a una anualidad de la retribución (c. ref. recomendación 64ª CBG). Cabe destacar que, en el ámbito laboral, la jurisprudencia tiene establecido que la renuncia o dispensa por la empresa a la exigencia o ejercicio de la no competencia post-contractual es nula (c. ref. SSTS (Sala de lo Social) de 8 de noviembre de 2011 (RJ 2012\1233) y de 25 de enero de 2024 (JUR 2024\41555)).

[337] Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 573.

El primer supuesto no plantearía problema de validez alguno, existiendo dos argumentos de soporte: (i) la retribución satisfecha por la sociedad del grupo constituiría una actuación amparada por la unidad de decisión (c. ref. art. 260.Decimoctava LSC), y (ii) la retribución satisfecha por una sociedad del grupo no constituye realmente, a ojos de la Ley, una retribución externa. En relación con esto último, el art. 229.1.e) de la LSC, regulador del deber de evitar situaciones de conflicto de interés, obliga al administrador a abstenerse de «*[o]btener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía*». Atendiendo al tenor literal, se infiere, «*a sensu contrario*», que se hallan fuera del ámbito de aplicación del precepto aquellas remuneraciones de los administradores que se satisfagan por sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad administrada[338].

Casos muy habituales, dentro de este primer supuesto, son el pago de la prima del «*D&O insurance*» por la sociedad matriz o la inclusión de los consejeros ejecutivos de una filial del grupo en el plan de opciones sobre acciones de la matriz[339]. No obstante, para articular tales retribuciones de grupo será necesario que se dé cumplimiento a los requisitos materiales y formales o procedimentales legalmente exigidos para la retribución de los administradores. Por ello, los Estatutos deberán contemplar, y la Junta General deberá autorizar, el establecimiento y percepción de esta remuneración externa de grupo (c. ref. art. 217 LSC)[340].

Distinto es aquel otro supuesto en el que la retribución sea satisfecha por un tercero que no sea una compañía del grupo de la sociedad administrada. Este tipo de remuneraciones se conocen usualmente como «*third party compensation schemes*»[341]. La doctrina ha indicado algunos casos prototípicos de este segundo tipo de retribución externa: (i) un accionista promete satisfacer, o satisface, a los consejeros dominicales cuya nombramiento ha patrocinado una remuneración adicional a la retribución que les corresponde a éstos con cargo a la propia sociedad, así como una garantía de indemnidad, o (ii) un «*hedge fund*» promete satisfacer a los consejeros independientes de la sociedad en la que ha adquirido una participación significativa ciertos emolumentos ligados a la evolución de las acciones de dicha sociedad[342].

El problema que presentan este segundo tipo de retribuciones es que son susceptibles de colocar al administrador en una situación de conflicto de interés con la sociedad administrada[343]. De ahí que las remuneraciones externas de esta índole se encuentren, en principio, prohibidas por la Ley: el art. 229.1.e)

---

338 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 256; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, págs. 573 y 574).

339 Sobre el pago por la matriz de la prima del «*D&O insurance*», véase el apdo. 7.2.9. En cuanto a la extensión del plan de opciones sobre acciones de la matriz a los administradores ejecutivos de la filial Paz-Ares Rodríguez, C., «Retribuciones externas y deber de lealtad de los administradores» en AA.VV., *Estudios de derecho mercantil: libro homenaje al Prof. Dr. Dr.h.c. José Antonio Gómez Segade* (coord. Tobío Rivas, A.M.), Marcial Pons, Madrid, 2013, págs. 281 y 282; Paz-Ares Rodríguez, C., «La anomalía de la retribución externa de los administradores», InDret, 2014, disponible en https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/1037.pdf [fecha de consulta: 14 de abril de 2024].

340 A nuestro juicio, sería la Junta General, en todo caso, el órgano competente para autorizar la percepción de estas retribuciones externas de grupo, con independencia de la clase de consejeros de que se trate (*i.e.* consejeros en su condición de tales o ejecutivos).

341 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 257; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 573.

342 Paz-Ares, *Retribuciones externas*, *op. cit.*, págs. 281 y 282; Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, pág. 4.

343 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 257; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, págs. 573 y 574.

de la LSC se refiere específicamente a ellas para proscribirlas[344]. Expresado con otras palabras: de la obligación a cargo del administrador de evitar ponerse en una situación de conflicto de interés (art. 228.c) LSC) se deriva, como manifestación concreta, y se impone al administrador, una prohibición o deber de abstenerse de percibir cualesquiera retribuciones externas o de tercero distinto de la sociedad o de compañías de su grupo[345]. En suma, la retribución del administrador al margen de la sociedad constituye un cauce inapropiado de percepción retributiva que, de producirse, constituye una conducta desleal[346].

Es importante destacar que la Ley exige la concurrencia de un nexo de causalidad, es decir, que las ventajas concedidas estén «*asociadas al desempeño de su cargo*» (de administrador)[347]. La doctrina entiende que la relación causal puede ser directa o indirecta y que, en general, se entiende que estará asociada al cargo cualquier ventaja obtenida de tercero que tenga cualquier tipo de relación económica con la sociedad o que esté vinculado a una persona que la tenga[348].

La prohibición no sólo comprende la entrega de sumas dinerarias, sino que también abarcaría remuneraciones en especie y cualquier clase de ventaja valorable económicamente (*e.g.* pactos o acuerdos de cobertura de responsabilidad, obtención de descuentos o preferencias en el uso de bienes o servicios)[349]. Hay doctrina que, yendo más lejos, entiende que esta regla prohibitiva también será de aplicación cuando la ventaja obtenida no es valorable económicamente[350].

---

344 En trabajos previos a la publicación de la Ley 31/2014, Paz-Ares, *Retribuciones externas*, *op. cit.*, págs. 281-292; Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, págs. 6 y ss. y 22 y ss., apoyaba la prohibición de las remuneraciones externas en el deber de lealtad de los administradores y en el art. 1.720 del CC. Como indica Juste Mencía, J., «Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, pág. 404, los trabajos previos de Paz-Ares fueron seguidos por el legislador para prohibir la retribución externa del administrador.

345 Paz-Ares Rodríguez, C., «Anatomía del deber de lealtad» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 442 y 443; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 287. Para mayor detalle sobre el deber del administrador de evitar situaciones de conflicto de interés, y particularmente las funciones admonitoria, prohibitiva y de garantía que cumple la norma, Portelano, P., « El deber de evitar situaciones de conflicto de interés: entre la imperatividad y la dispensa [arts. 229, 230 y 529 ter.1h) LSC]» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 459-561.

346 Emparanza Sobejano, A., «La dispensa del deber de lealtad como instrumento de retribución atípica de los administradores» en AA.VV., Los intentos de reforzamiento del poder de la junta y de los socios en los grupos de sociedades (dir. Emparanza Sobejano, A.), Marcial Pons, Madrid, 2018, pág. 279.

347 Portelano, *El deber*, *op. cit.*, págs. 521 y 522; Álvarez Royo-Villanova, S., «Deber de lealtad, interés social y retribución de administradores» en AA.VV., *Deberes de los administradores de las sociedades de capital* (coord. Viñuelas Sanz, M., dirs. Cohen Benchetrit, A., Muñoz Paredes, A.), Civitas, Madrid, 2023, pág. 489.

348 Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 489. Más concretamente, Álvarez Royo-Villanova (*op. cit.*, págs. 487 y ss.) afirma que la prohibición de retribuciones externas tiene (i) un elemento objetivo, es decir, la «*ventaja*», que comprende cualquier actuación que beneficie al administrador; (ii) un elemento subjetivo, que hace referencia a los «*terceros distintos de la sociedad y su grupo*»; y (iii) un elemento causal, esto es, que las ventajas estén «*asociadas al desempeño de su cargo*» (regla que coincide con el art. 1.720 del CC).

349 García García, E., «Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 3.160.

350 Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 486. El ejemplo que da es el empleo de influencias para lograr la admisión en un club muy selecto.

El fundamento de la prohibición parece claro: las retribuciones externas comprometen la independencia del administrador, en la medida en que pueden crear o reforzar una nueva lealtad, susceptible de colisionar con la lealtad que el administrador debe a la sociedad y al interés de ésta, que le exige actuar con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros (arts. 227 y 228 LSC)[351]. La doctrina entiende que se trata de conjurar un peligro abstracto: la norma social de reciprocidad («*tit for tat*») u «obligación» corresponder a quien remunera[352]. Desde la perspectiva del tercero que remunera se llegaría a la misma conclusión: si el tercero le atribuye una ventaja al administrador es porque espera de éste algo a cambio, aunque sea a cargo de la sociedad[353].

Con todo, no puede pasarse por alto que no existe unanimidad en nuestra doctrina en cuanto al juicio que merece la prohibición legal de remuneraciones de tercero introducida en 2014 en la LSC. Alguna doctrina ha criticado la regla del art. 229.1.e) de la LSC. Esta doctrina crítica defiende las bondades del «*golden leash*» como catalizador del buen gobierno corporativo, puesto que, entre otros aspectos, permitiría atraer candidatos a consejero más fácilmente, alinearía mejor los intereses de los administradores con los de los socios externos (minoritarios) y coadyuvaría a la deliberación y debate en el seno del órgano de administración. Esta misma doctrina sostiene, además, que la prohibición comentada no es, en realidad, sino un arma o blindaje del socio mayoritario y de sus administradores afines para defenderse de la entrada en el Consejo de dominicales nombrados a instancia de inversores activistas (minoritarios) y, de modo más general, del desafío al control corporativo y la «*vida tranquila*» de los «*insiders*». Por ello, esta doctrina aboga por una interpretación menos rígida de la prohibición de la remuneración externa, restringiendo su aplicación a aquellos casos en que exista un verdadero conflicto de interés (*i.e.* que concurra una posibilidad real y no abstracta de que el suplemento retributivo, tal y como se encuentre configurado, genere un conflicto de interés), de forma que lo único que debería evaluarse es si la remuneración es transparente para la sociedad y que aquélla se apoye en criterios de maximización de valor para la propia sociedad[354]. No obstante, esta posición doctrinal crítica con las remuneraciones externas es aislada y ha sido rebatida no sin razones de peso[355].

---

[351] Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 486; Paz-Ares, *Retribuciones externas*, *op. cit.*, págs. 284 y ss.; Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, pág. 7; Portelano, *El deber*, *op. cit.*, pág. 521; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 257; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, págs. 573 y 574; Gabaldón, C., «La retribución externa de los administradores sociales y el deber de lealtad», 2017, disponible en https://almacendederecho.org/good-papers-la-retribucion-externa-los-administradores-sociales-deber-lealtad [fecha de consulta: 14 de abril de 2024].

[352] Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, pág. 9; Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, págs. 486 y 487; Portelano, *El deber*, *op. cit.*, págs. 521 y 522. En contra Sáez Lacave, M.I., «*Barbari ad portas*: la prohibición de la retribución externa como arma defensiva», InDret, 2022, disponible en https://indret.com/wp-content/uploads/2022/07/1727.pdf [fecha de consulta: 14 de abril de 2024].

[353] Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 487.

[354] Sáez Lacave, *Barbari*, *op. cit.* Por su parte, Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, págs. 31 y 32, afirma que las retribuciones externas deben rechazarse porque, aun cuando fueran conformes con el interés social, se admitiría la afectación por una parte (*i.e.* el socio que la diseña y satisface) de la esfera de terceros (*i.e.* el resto de los socios que no participan en la decisión). No es irrelevante quién toma las decisiones retributivas, que son cosa colectiva de todos. El principio «*res inter alios acta*» (c. ref. art. 1.257 CC) refuerza así la inviabilidad de las retribuciones externas.

[355] Para una crítica detallada de la posición de Sáez Lacave, *Barbari*, *op. cit.* y sus argumentos, Alfaro Águila-Real, J., «Las retribuciones externas como herramienta de control del administrador», 2022, disponible en https://almacendederecho.org/las-retribuciones-externas-como-herramienta-de-control-del-administrador [fecha de consulta: 14 de abril de 2024].

En cualquier caso, no puede perderse de vista que la prohibición legal de remuneraciones externas no es absoluta, sino relativa. Se trata de una regla general que tiene una serie de excepciones; unas de índole sustantiva o material y otra de tipo formal o procesal[356].

En cuanto a las excepciones sustantivas, el propio art. 229.1.e) de la LSC excepciona las «*atenciones de mera cortesía*». Es éste un concepto indeterminado[357]. La dicción legal no deja lugar a dudas, con todo, acerca de la necesidad de que el valor del regalo sea moderado[358].

Otra excepción sustantiva, ya comentada al diferenciar las retribuciones externas en atención al pagador, es la relativa a remuneraciones satisfechas por sociedades del grupo. No obstante, en este supuesto cabe (aún) plantearse qué tratamiento debe dispensarse a la remuneración externa cuando la sociedad filial no se halla íntegramente participada por la matriz y existen socios o accionistas externos (minoritarios). En este caso, hay doctrina que aboga por entender que no cabe acogerse a la excepción, siendo por tanto de aplicación la regla general prohibitiva[359].

Por otro lado, hay doctrina que ha excepcionado de esta prohibición de remuneración externa la percibida por la persona física representante del administrador persona jurídica. Tal exclusión derivaría de que el administrador es la persona jurídica y la responsabilidad como administrador, así como el deber de independencia, recaen sobre ella. El administrador persona jurídica puede, de este modo, remunerar a su representante como tenga por conveniente[360]. Además, no existiría relación contractual directa entre la sociedad administrada y el representante de la administradora[361]. Sin embargo, nos parece más acertada la posición de aquella otra doctrina que sostiene que no cabe admitir tal excepción, sobre la base, entre otros argumentos, de que también el representante persona física (del administrador persona jurídica) tiene un deber de lealtad con la sociedad que administra (c. ref. el art. 236.5 LSC)[362].

---

[356] Paz-Ares, *Retribuciones externas*, *op. cit.*, pág. 289). Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, pág. 32., entiende que no es fácil imaginar ejemplos de excepciones materiales más allá de los regalos módicos o de costumbre.

[357] Gabaldón, *La retribución*, *op. cit.*, quien, además, entiende que es necesario atender al valor de la ventaja, si bien matiza, a renglón seguido, que el valor puede ser diferente en función de varias circunstancias como el tamaño de la empresa o del sector en el que opera. En cambio, Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, págs. 487 y 488, afirma (creemos que con mejor criterio) que es necesario combinar un criterio cualitativo con otro cuantitativo. El cualitativo deriva del concepto de «cortesía» (*i.e.* demostración de atención, afecto o respeto) y, en consecuencia, no puede estar relacionada con una actuación concreta del administrador, sino que debe derivarse de una relación continuada, así como excluir atenciones que no se consideran socialmente de cortesía, como, por ejemplo, el dinero. En cuanto al aspecto cuantitativo, el concepto excluye ventajas de gran valor económico. Además, no podría relacionarse con el tamaño de la empresa o su sector, porque se trata de un concepto social. En sentido similar, García García, *Artículo 229*, *op. cit.*, pág. 3.161. Véase, asimismo, Portelano, *El deber*, *op. cit.*, págs. 522 y 523.

[358] Portelano, *El deber*, *op. cit.*, pág. 523.

[359] Gabaldón, *La retribución*, *op. cit.*; Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 488. De modo más tibio, Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, pág. 43.

[360] Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, págs. 8 y 43; Gabaldón, *La retribución*, *op. cit.*

[361] Juste Mencía, *Artículo 229*, *op. cit.*, pág. 405.

[362] Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 488.

En cuanto a la excepción formal, ésta viene encarnada en la dispensa de la prohibición que la Junta General puede otorgar[363]. Se hace así compatible el principio de indisponibilidad o imperatividad del deber de lealtad del administrador con un principio de dispensabilidad «*ad hoc*» (c. ref. arts. 230.1º y 2º LSC)[364].

Respecto del régimen de la dispensa se recogen aquí solamente ciertas generalidades de la regulación y alguna problemática propia de las retribuciones externas[365].

A tenor del apdo. 2º del art. 230 de la LSC, párrafos primero y segundo, «*(…) la sociedad podrá dispensar las prohibiciones contenidas en el artículo anterior en casos singulares autorizando (…) la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero.*

*La autorización deberá ser necesariamente acordada por la junta general cuando tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros, o afecte a una transacción cuyo valor sea superior al diez por ciento de los activos sociales. (…)*»[366]*.*

Del texto legal resulta que la autorización de la Junta General debe ser expresa y otorgarse caso por caso, sin que sea admisible una autorización genérica[367]. Tampoco sería posible que los Estatutos otorgaran la dispensa, puesto que ésta sólo procede, como ordena el art. 230.2 de la LSC, «*en casos singulares*» y de acuerdo con la competencia orgánica que el mismo art. 230.2 establece[368].

La doctrina destaca que, siendo la retribución de administradores una materia sujeta a reserva estatutaria, la dispensa deberá tramitarse cumpliendo los requisitos exigidos para la modificación de los Estatutos (arts. 285 y ss. LSC)[369]. No obstante, hay algún autor que se muestra contrario a esta

---

[363] Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, págs. 14 y ss. y 32 y ss. También Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 258; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 574.

[364] Paz-Ares, *Anatomía*, *op. cit.*, págs. 446 y 447. Por su parte, Emparanza Sobejano, *La dispensa*, *op. cit.*, pág. 286, se muestra crítico con el régimen vigente, al señalar que la dispensa se convierte en el centro del sistema regulador del deber de lealtad, poniendo en entredicho el carácter imperativo de dicho deber.

[365] En relación con el régimen de la dispensa pueden verse, entre otros, los comentarios de García García, E., «Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 3.171-3.194; Juste Mencía, J., «Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. «Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. 413-425.

[366] Paz-Ares, *Anatomía*, *op. cit.*, pág. 447, señala que el art. 230 de la LSC gira en torno a tres reglas básicas: procedimiento, equidad y transparencia.

[367] Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, págs. 33 y ss.; Juste Mencía, *Artículo 230*, *op. cit.*, pág. 417; Gabaldón, *La retribución*, *op. cit.*; Emparanza Sobejano, *La dispensa*, *op. cit.*, pág. 287.

[368] Embid Irujo, J.M., «Los supuestos de conflicto de interés con privación del derecho de voto del socio en Junta General (art. 190.1 y 2 LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 115 y 116. También Juste Mencía, *Artículo 230*, *op. cit.*, pág. 418.

[369] Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, pág. 34; Gabaldón, *La retribución*, *op. cit.*

conclusión, precisamente porque, al no estar expresamente contemplada por la norma tal exigencia, debe entenderse que la Ley no la impone[370]. Esta segunda opinión que nos parece más certera.

En cuanto a las mayorías para el otorgamiento del acuerdo de dispensa, se aplicarán el art. 201 de la LSC para la sociedad anónima y el art. 199.b) del mismo cuerpo legal para la sociedad limitada[371].

En todo caso, para el otorgamiento de la autorización será necesario que se facilite toda la información que sea precisa para que el acuerdo pueda ser adoptado con pleno conocimiento en sede de Junta General. Por tanto, el administrador afectado deberá proporcionar a la Junta General toda la información que ésta pueda precisar para valorar el impacto en el interés social del negocio enjuiciado; lógicamente, el administrador deberá haber comunicado previamente el conflicto de interés. La información deberá ser completa, expresando quién paga, cuánto y a cambio de qué. Si se estimara que la información suministrada no es suficiente, se podrá requerir al administrador para que amplie la información. La falta o insuficiencia de información debería ser causa de denegación de la dispensa[372].

Se plantea si el socio puede encontrarse afectado por la prohibición de voto en Junta General cuando se trata de concederle la dispensa, de acuerdo con lo establecido en el art. 190.1.e) de la LSC[373]. Es claro que tal prohibición de voto sí se impone si el socio tuviera, asimismo, la condición de administrador afectado[374]. En cambio, el socio que pague la retribución externa podría votar, puesto que no debe ser dispensado[375].

Por otro lado, alguna doctrina ha sostenido que, cuando se trate de una eventual retribución externa en favor de consejeros ejecutivos, el órgano competente para otorgar tal dispensa es el Consejo de Administración, y no la Junta General[376]. Sin embargo, esta postura no se compadece bien con el tenor literal del art. 230.2 de la LSC, que exige en todo caso, sin distinción entre clases o tipos de consejeros, la autorización de la Junta General para dispensar la percepción de una remuneración externa prohibida por el art. 229.1.e) del mismo cuerpo legal. El tercer párrafo del art. 230.2 de la LSC dispone, de hecho,

---

370 Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 489.

371 Embid Irujo, *Los supuestos*, *op. cit.*, pág. 116. Emparanza Sobejano, *La dispensa*, *op. cit.*, pág. 288, señala que, en la sociedad anónima, se requerirá quórum de constitución reforzado (art. 194 LSC).

372 García García, *Artículo 230*, *op. cit.*, págs. 3.183 y 3.184; Paz-Ares, *Anatomía*, *op. cit.*, págs. 451 y 452; Portelano, *El deber*, *op. cit.*, pág. 526; Emparanza Sobejano, *La dispensa*, *op. cit.*, pág. 291. Con algún matiz en cuanto a procedimiento, Portelano, *op. cit.*, págs. 526 y 527.

373 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, págs. 258 y 259; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 574.

374 Recalde Castells, A., «Artículo 190. Conflicto de intereses» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, pág. 80; Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 490; Embid Irujo, *Los supuestos*, *op. cit.*, pág. 116; Sancho Gargallo, I., «Artículo 190. Conflicto de intereses» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 2.665; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 259; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 574; Emparanza Sobejano, *La dispensa*, *op. cit.*, pág. 303.

375 Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 259; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, pág. 574. Esta conclusión es acorde con el entendimiento de que la enumeración legal (que realiza el art. 190 LSC) de los supuestos de conflicto de interés con privación del derecho de voto del socio es una lista cerrada («*numerus clausus*») (véase, al respecto, Sancho Gargallo, *Artículo 190*, *op. cit.*, pág. 2.659; Recalde Castells, *Artículo 190*, *op. cit.*, págs. 73 y 74).

376 Paz-Ares, *Anatomía*, *op. cit.*, pág. 448; Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, págs. 35 y 36; Gabaldón, *La retribución*, *op. cit.*

que sólo «*[e]n los demás casos, la autorización también podrá ser otorgada por el órgano de administración (…)*». Por ello, bien puede entenderse (i) que la Junta General puede, en todo caso, dispensar la prohibición, y (ii) que «*también*» podrá recurrirse al Consejo para la concesión de la autorización, pero sólo «*[e]n los demás casos*», esto es, únicamente cuando se trate de supuestos distintos de los recogidos en el segundo párrafo del art. 230.2 de la LSC, donde la Ley menciona, precisamente, la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros[377]. Por ello, se concluye que la competencia de la Junta General en este ámbito que nos ocupa es de carácter exclusivo[378].

En esta misma línea, puede objetarse que, habiendo considerado el legislador que la retribución externa es tan relevante como para prohibirla expresamente, no sería congruente, a renglón seguido, eximir precisamente a los consejeros ejecutivos, cuyas decisiones tienen más importancia para la sociedad y sus socios, de revelar su retribución externa a la Junta General. Además, si la transparencia es la pieza central en el régimen de los conflictos de interés, si el supuesto del art. 229.1.e) de la LSC es tan grave como para que la dispensa sólo pueda otorgarse por la Junta General (art. 230.2.II LSC) y si es en relación con los consejeros ejecutivos donde la percepción de retribuciones externas presenta mayor riesgo (por su capacidad de influencia en los destinos de la sociedad), la conclusión no puede ser sino que los socios no deben verse privados de información y del poder de decisión[379].

Por otro lado, en cuanto a las consecuencias de la infracción por el administrador de la prohibición contenida en el art. 229.1.e) de la LSC, se aplicarán las reglas que la LSC establece para la infracción del deber de lealtad, esto es, los arts. 227.2 y 232 de la LSC[380].

De este modo[381]:

---

[377] Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 258; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 287; Portelano, *El deber*, *op. cit.*, pág. 526; Emparanza Sobejano, *La dispensa*, *op. cit.*, págs. 289 y 290. También Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 489, aunque se apoya en la doctrina de la STS de 26 de febrero de 2018. Recalde Castells, *Artículo 190*, *op. cit.*, pág. 80, parece defender que el órgano encargado de la dispensa, cuando se trata del deber de lealtad del administrador, es el órgano de administración, si bien añade que será la Junta General la que se deba decidir sobre la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de tercero si la transacción es por un valor superior al diez por ciento del activo. Entendemos que esta tesis no encaja del todo con la literalidad de la norma, porque en el segundo párrafo del art. 230.2. de la LSC la coma que separa la ventaja o remuneración de terceros de la transacción superior al diez por ciento del activo social da a entender que el legislador no quiso que se aplique el umbral del diez por ciento al caso de la ventaja o remuneración de tercero (sin que, por tanto, quede únicamente circunscrito a las transacciones que lo superen).

[378] Juste Mencía, *Artículo 230*, *op. cit.*, págs. 418 y 419; Sancho Gargallo, *Artículo 190*, *op. cit.*, pág. 2.666.

[379] Portelano, *El deber*, *op. cit.*, pág. 526, se posiciona expresamente en contra de la tesis de Paz-Ares y argumenta que el órgano competente para el otorgamiento de la dispensa es, en todo caso, la Junta General.

[380] Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 489; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 259; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, págs. 574 y 575.

[381] Los romanillos (i) a (iii) siguientes se basan en lo expuesto por Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, págs. 12 y ss.; Gabaldón, *La retribución*, *op. cit.*; Gimeno Ribes, *Régimen*, *op. cit.*, pág. 259; Gimeno Ribes, *Los sistemas*, *op. cit.*, págs. 574 y 575; Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 489; Juste Mencía, *Artículo 229*, *op. cit.*, pág. 405. Puede verse también Paz-Ares, *Anatomía*, *op. cit.*, págs. 449 y ss. El propio Paz-Ares, *La anomalía*, *op. cit.*, págs. 12 y 13, afirma que el acuerdo o contrato por el que se satisfaga la retribución externa será un negocio nulo de pleno derecho, por causa ilícita (art. 1.275 CC), si bien no autorizaría a reclamar la restitución de la ventaja (art. 1.305 CC). Álvarez Royo-Villanova (*op. cit.*, pág. 489) critica esta tesis de la nulidad porque: (i) plantearía el problema de si la sociedad, o incluso el tercero que pagó, podría instar la nulidad; y (ii) no tiene lógica desde un punto de vista económico, puesto que la retribución externa no debería volver a quien la dio, sino a la sociedad (c. ref. art. 1.720 CC). Para mayor detalle sobre las consecuencias de la infracción del deber de

(i) Se desencadenará la responsabilidad del administrador frente a la sociedad por infracción del deber de lealtad, pudiendo ejercitarse contra aquél la acción social de responsabilidad (arts. 236 y ss. LSC), a fin de resarcir a la sociedad del daño causado. Con todo, no será fácil el resarcimiento por vía, debido a la necesidad de cuantificar el daño y al hecho de que la percepción de la retribución externa puede no haber generado, por sí misma, un daño a la sociedad. Sin embargo, conviene advertir que, aun cuando estas retribuciones no generen daño, ello no es óbice para que tengan la consideración de comportamientos prohibidos (salvo que, obviamente, se conceda la dispensa)[382].

(ii) La sociedad podrá reclamar la ventaja o remuneración percibida por el administrador, es decir, «*el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador*» (arts. 227.2 LSC y 1.720 CC)[383]. Esta acción de enriquecimiento injusto no requiere, en cambio, la existencia de un daño ni de una conducta culpable, sino solamente la concurrencia de la conducta desleal.

(iii) Si entre los conceptos retributivos a percibir por el administrador hubiera una indemnización por cese, el administrador no estaría facultado para reclamarla en el caso de ser removido del cargo, dado que tal cese habría tenido lugar con justa causa (arts. 217.2.f) y 223 LSC).

Como idea final en torno a la dispensa del deber de lealtad, puede recogerse la opinión de cierta doctrina que constata el peligro de que tal dispensa se convierta en un instrumento cuya finalidad se dirija exclusiva o preferentemente a la obtención (por el administrador) de ventajas patrimoniales y retribuciones «extra» al margen de los Estatutos, constituyendo una vía de retribución alternativa, no sólo cuando la retribución provenga de tercero, sino, especialmente y quizá con mayor transcendencia, en sociedades cerradas o familiares, en casos de autocontratación, realización de operaciones vinculadas o utilización de activos sociales. Con todo, dicha doctrina destaca que, estos supuestos, cuando fueran objeto de dispensa periódica y reiteradamente (permitiendo al administrador obtener una retribución atípica de la sociedad por cauces distintos a los legalmente previstos), podrían ser contrarrestados por la minoría con base en lo dispuesto en los arts. 190, 230.2.3 y 204 de la LSC[384].

## 7.4 RETRIBUCIÓN POR PRESTACIÓN DE SERVICIOS O DE OBRA: EL ARTÍCULO 220 DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

El art. 220 de la LSC establece que «*[e]n la sociedad de responsabilidad limitada el establecimiento o la modificación de cualquier clase de relaciones de prestación de servicios o de obra entre la sociedad y uno o varios de sus administradores requerirán acuerdo de la junta general*».

---

lealtad y las concretas acciones derivadas de tal infracción puede consultarse, entre otros, Peinado García, J.I., «Las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad (art. 232 LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 563-590.

382 García García, *Artículo 229*, *op. cit.*, pág. 3.162.

383 Como bien explica Álvarez Royo-Villanova, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 489, aunque el art. 227.2 de la LSC habla de «*devolver*» el enriquecimiento injusto percibido por el administrador, es claro que es a la sociedad a quien el enriquecimiento debe «*entregarse*».

384 Emparanza Sobejano, *La dispensa*, *op. cit.*, págs. 280 y 294 y ss.

Este precepto reproduce «*ad pedem litterae*» el antiguo art. 67 de la LSRL, respetando la especialidad tipológica (*i.e.* sólo aplicable a la sociedad de responsabilidad limitada)[385].

El art. 220 de la LSC no pertenece al régimen legal de retribución de los administradores, sino al conflicto de intereses de la sociedad y el administrador[386]. Más concretamente, se trata de un instrumento de control cuyo objetivo principal es tutelar a la minoría[387]. Se incluye aquí un comentario de este precepto por ser una norma fronteriza con el régimen de retribución del administrador «*strictu sensu*», planteándose su engarce con dicho régimen, esencialmente en lo relativo a qué servicios u obras pueden ser objeto de la relación contractual mencionada en dicho precepto legal.

Habida cuenta de que la atribución a los administradores del poder orgánico de representación tiene como consecuencia que sean ellos quienes puedan decidir acerca de la celebración de un contrato de prestación de servicios u obra, el fundamento de art. 220 de la LSC no es otro que conjurar los peligros que pueden concurrir cuando se superpone un contrato de servicios u obra a la relación de administración[388].

Conviene tener presente que, en las sociedades cerradas, la prestación de servicios por los socios y por los administradores es una cuestión generalizada e inveterada que plantea, en última instancia, cómo se distribuye o reparte el valor generado por la compañía. Las relaciones de servicios acumuladas al cargo orgánico constituyen, junto con la retribución de los administradores, instrumentos o vías en manos de los socios mayoritarios para la percepción de ingresos recurrentes cuya utilización es legítima, pero que puede resultar ilícita o abusiva en ciertos casos. Semejantes relaciones de servicios superpuestas plantean, además, el riesgo de que sean empleadas como un medio de elusión de la normativa

---

385 Juste Mencía, J., «Artículo 220. Prestación de servicios de los administradores» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 3057.

386 Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pg. 1.206; Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, págs. 3.057 y 3.061; Sánchez Gimeno, S.*,* «Las prestaciones de servicios de los administradores de sociedades de capital. Contenido material y control del conflicto de intereses» en AA.VV., *Reformas y continuidad en la regulación de las sociedades no cotizadas (Ley 5/2021, de 12 de abril y Ley 16/2022, de 5 de septiembre)* (dirs. Embid Irujo, J.M., Hernando Cebriá, L.), Comares, Granada, 2022, págs. 218 y 219. Vicent Chuliá (*op. cit.*) añade que la norma contenida en el art. 220 de la LSC debería quedar comprendida en las relaciones consistentes en la prestación de asistencia financiera por la sociedad a sus administradores (art. 162.1 LSC). En cambio, para Juste Mencía (*op. cit.*, pág. 3.058), la regulación del deber de lealtad, tras la Ley 31/2014, convierte al art. 220 de la LSC en una pieza más del sistema diseñado en los arts. 227 y ss. de la LSC y, concretamente, del art. 229.1.a) del mismo cuerpo legal. En la misma línea que Juste Mencía, Sánchez Gimeno (*op. cit.*) y Cabanas Trejo, R., «Artículo 220. La prestación de servicios de los administradores» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pág. 1.321.

387 Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, págs. 203, 204 y 219.

388 García-Cruces González, J. A., «La prestación de otros servicios por los administradores sociales y su remuneración», RDM, 309 (2018), págs. 154 y ss.; Gallego Sánchez, E., «Artículo 220. Prestación de servicios de los administradores» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, págs. 1.570 y 1.571. El citado trabajo de García-Cruces también ha sido publicado en la obra colectiva que dirige él mismo (García-Cruces González, J. A., «La prestación de otros servicios por los administradores sociales y su remuneración» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 237-282).

reguladora de la retribución de los administradores; esta última idea parece que explicaría la ubicación sistemática de la norma, a continuación del régimen legal de la retribución de los administradores[389].

El legislador, consciente de esta problemática, sustrae al órgano de administración la competencia para acordar el establecimiento de una relación contractual de servicios u obra, concurrente con el contrato de administración, y la residencia en la Junta General[390].

En cuanto al ámbito de aplicación del art. 220 de la LSC, se había discutido si la aplicación de este precepto podría extenderse, por analogía, a la sociedad anónima, fundamentalmente porque los problemas que la norma pretende atajar son comunes en ambos tipos de sociedades (*e.g.* elusión del régimen de retribución de los administradores). Sin embargo, tras la reforma de 2014, el legislador habría dejado sentado que el precepto comentado queda circunscrito a la sociedad de responsabilidad limitada. De un lado, el art. 230.2 de la LSC, en el segundo inciso de su párrafo segundo, reitera la necesidad de que, en la sociedad limitada, se autorice por la Junta General el «*establecimiento con la sociedad de una relación de servicios u obra*». De otro lado, el primer inciso del segundo párrafo del art. 230.2 de la LSC establece que «*[l]a autorización deberá ser necesariamente acordada por la junta general cuando (…) afecte a una transacción cuyo valor sea superior al diez por ciento de los activos sociales*». Por ello, se concluye, en relación con la sociedad anónima, que la intervención de la Junta General sólo deberá tener lugar cuando se supere el umbral cuantitativo indicado, correspondiendo al órgano de administración, en otro caso, la competencia de decisión (según el párrafo tercero del art. 230.2 LSC)[391]. En otras palabras, la Junta General controlará este tipo de operaciones vinculadas en el seno de las sociedades limitadas, mientras que en la sociedad anónima se aplicará el régimen general de los conflictos de interés[392].

Por otra parte, cabe destacar que el art. 220 de la LSC no es de aplicación a las sociedades cotizadas. En éstas, el régimen aplicable a este tipo de transacciones se reconduce a las operaciones con partes vinculadas (c. ref. art. 529 ter.1.h) LSC), complementándose con los deberes de información propios de este tipo de operaciones (c. ref. art. 529 unvicies LSC)[393].

La doctrina también se ha planteado cuál es la relación entre el contrato de prestación de servicios u obra del art. 220 de la LSC y el contrato de delegación, o de atribución de funciones ejecutivas, del art. 249 del mismo cuerpo legal. Al respecto, se han formulado diversas tesis (*e.g.* aplicación cumulativa de ambos preceptos, independencia normativa, o relación de norma general y normal especial, siendo la norma general el art. 220 y la especial el art. 249.3 de la LSC). De todas ellas, parece más certera, a nuestro entender, aquella que defiende la independencia de ambos preceptos, esto es, que dichas

---

[389] Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, págs. 202 y ss.; Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 518 y 519.

[390] García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 156 y ss., defiende que la norma sienta una regla de «*licitud condicionada*», mientras que Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.570, afirma que la norma tiene carácter prohibitivo y añade que, en realidad, no hay incompatibilidad entre prohibición y permisión con autorización, puesto que, en ambos casos, el resultado es el mismo: la operación está prohibida, salvo que se obtenga la autorización (*i.e.* sería lo mismo afirmar que está prohibida como que está permitida sólo con autorización).

[391] Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.* págs. 220 y 229; García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 159 y ss. En contra, Valpuesta Gastaminza, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 557, quien entiende que el precepto es extensible a la sociedad anónima.

[392] Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 3.059.

[393] García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, pág. 156.

disposiciones tienen un distinto ámbito de aplicación, dado que el art. 220 de LSC (i) no se refiere a contratos de delegación o de atribución de funciones ejecutivas, sino que su radio de acción se circunscribe a funciones o encomiendas distintas de la administración y gestión, y (ii) tiene como finalidad servir de instrumento de control de los contratos de aquellos administradores que presten otro tipo de servicios u obras en favor de la sociedad, distintos de las funciones de gestión y representación[394].

Sentado lo anterior, pueden analizarse ahora los distintos ámbitos o elementos del art. 220 de la LSC, esto es, su ámbito o elemento real (*i.e.* objeto del contrato), personal o subjetivo (*i.e.* personas afectadas) y formal (*i.e.* perfección del contrato y dispensa de la Junta General).

Primeramente, el elemento real u objetivo hace referencia a qué puede ser objeto del contrato de servicios u obra que suscriba el administrador con la sociedad.

De modo positivo, afirma la doctrina que el precepto se refiere a cualquier relación de prestación de servicios o de obra, sin distinción, por lo que también se aplicaría a los contratos laborales que pudieran suscribir la sociedad y sus administradores[395]. Cuestión distinta serán los problemas de compatibilidad entre la relación orgánica y la laboral (ordinaria y especial de alta dirección)[396]. La doctrina cita variados ejemplos de prestaciones de servicios que pueden ser objeto de la relación contractual del art. 220 LSC: servicios de medicina, abogacía, arquitectura, consultoría o ingeniería, entre otros[397].

De modo negativo, es claro que, superponiéndose tal contrato de prestación de servicios u obra a la relación de administración, aquél no puede tener por contenido material las tareas y funciones del contrato o relación de administración. En otras palabras, no sería posible una redundancia funcional, debiéndose excluir aquí, por tanto, toda prestación que integre o forme parte del contenido propio o inherente al cargo de administrador[398]. Esta independencia entre el contrato de administración y el contrato de servicios u obra suscrito entre el administrador y la sociedad ha sido destacada por la jurisprudencia; en concreto, el TS exige, para admitir la superposición de relaciones jurídicas, «*la concurrencia de un elemento objetivo de distinción entre las actividades debidas por una y otra causa*»[399]. La DGSJFP se ha manifestado en la misma línea[400].

No obstante, la doctrina ha destacado la dificultad de separar, en supuestos fronterizos, el contrato del art. 220 de la LSC, de un lado, del contrato de administración, de otro lado. La cuestión no es baladí, porque determina la sujeción, o no, al régimen legal de la retribución de los administradores. El «*quid*» del asunto reside en la «*vis*» expansiva de la gestión social atribuida al administrador (c. ref. art. 209 LSC). El linde o frontera entre la encomienda de esta tarea de gestión al administrador, en cuanto tal

---

394 Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, págs. 783 y ss.

395 Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 3.060; Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.571.

396 Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.571.

397 Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 3.060. Véase también Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, págs. 211 y ss.

398 García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 161 y ss.; Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, págs. 3.057, 3.060 y 3.061; Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, págs. 207 y ss.

399 STS de 28 de septiembre de 2010 (RJ 2010\7145).

400 RDGRN de 12 de mayo de 2014 (RJ 2014\3254) y RRDGSJFP de 26 de abril de 2021 (RJ 2021\3668) y 25 de mayo de 2021 (RJ 2021\4136).

administrador, y la colaboración empresarial entre el administrador, actuando por cuenta propia, y la sociedad administrada, no es sencilla de trazar, y menos aun cuando los servicios guardan relación con el objeto social[401].

A pesar de la dificultad apuntada, algún autor ha propuesto ciertos criterios o principios (*i.e.* jerarquía, dimensión empresarial y cualificación técnica) para determinar «*ad casum*» el campo de aplicación de la relación de servicios u obra del art. 220 de la LSC [402]. Tampoco ha faltado doctrina que sostiene que, si se trata de funciones relacionadas con el desarrollo del objeto social y de carácter recurrente o no puntual, la retribución quedará absorbida, y sujeta, al régimen de retribución del administrador; en otras palabras, el art. 220 de la LSC sólo se aplicaría cuando la sociedad necesite un servicio, de forma puntual o extraordinaria, y el administrador pueda prestarlo, de modo que, en lugar de contratar a un tercero externo, se encarga el asunto al propio administrador[403]. A nuestro entender, parece más correcta la primera postura; la segunda sería criticable porque, entre otros aspectos, exige requisitos (*i.e.* recurrencia o habitualidad) que la Ley no menciona.

En segundo lugar, en cuanto al elemento personal o subjetivo del art. 220 de la LSC, algún autor defiende que el precepto no sólo es aplicable cuando el propio administrador tiene la condición de contraparte de la sociedad en la transacción, sino también cuando se trata de cualquier persona que tenga la consideración de persona vinculada al administrador («*ex*» arts. 229.2 y 231 LSC)[404]. Sin embargo, esta posición no es unánime entre nosotros. De hecho, la doctrina sostiene, seguramente de forma mayoritaria, que el precepto sólo es aplicable a los administradores, sobre la base, entre otros argumentos, de que una norma prohibitiva como esta debe interpretarse restrictivamente[405].

En tercer lugar, el elemento formal del contrato de prestación de servicios u obra del art. 220 de la LSC gira en torno a la dispensa de la Junta General para su celebración. La necesidad de dispensa deriva del hecho de que la norma analizada constituye una especialidad del conflicto de intereses de la sociedad y el administrador. El órgano competente para el otorgamiento de la dispensa es la Junta General, no el órgano de administración (c. ref. art. 220 y segundo inciso del párrafo segundo del art. 230.2 LSC)[406].

La dispensa debe ser especial, para cada caso concreto, y no genérica. Es necesario, a tal fin, que la Junta General disponga de información completa y puntual para juzgar la afección que para el interés

---

401 Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, págs. 3.060 y 3.061.

402 García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 164 y ss. De modo semejante, Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, págs. 210, 211y 213; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 338.

403 Jiménez-Asenjo, L., Giménez-Salinas, J.C., «Contratos de prestación de servicios de los administradores (ex art. 220 LSC). ¿Dónde está el límite?», 2023, disponible en https://almacendederecho.org/contratos-de-prestacion-de-servicios-de-los-administradores-ex-art-220-lsc-donde-esta-el-limite [fecha de consulta: 26 de mayo de 2024].

404 García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 177 y ss. Por su parte, Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, pág. 221, defiende que la norma se aplica al alto directivo a quien, en ausencia de delegación de facultades del Consejo, se le extienda el régimen de responsabilidad de los administradores (*i.e.* la aplicación del art. 236 de LSC traería consigo la de los arts. 227 y ss. del mismo cuerpo legal). Creemos que es algo discutible.

405 Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.572; Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, págs. 3.059 y 3.060; Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, pág. 221; Cabanas Trejo, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.321.

406 Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 3.061.

social pudiera producirse[407]. La Junta General decidirá por mayoría ordinaria sobre la concesión de la autorización, salvo disposición estatutaria en otro sentido (*i.e.* elevando la mayoría exigible). La facultad de dispensar es, además, una competencia indelegable de la Junta General. Se entiende que, una vez otorgada la dispensa, ésta no puede revocarse unilateralmente por la sociedad, exigiéndose el acuerdo de ambas partes[408].

En principio, la autorización de la Junta General se limitará a aprobar o denegar la celebración del contrato de prestación de servicios u obra, procediendo los administradores (salvo aquél con quien se conviene dicha prestación) a la ejecución del acuerdo de la Junta General en ejercicio de su poder de representación. Con todo, el acuerdo de la Junta General podría ser más amplio, concretamente en el caso del administrador único o en el de los administradores mancomunados; en estos supuestos, la Junta General no sólo deberá aprobar la formalización del contrato, sino, asimismo, autorizar la autocontratación por el administrador[409].

Hay doctrina que, yendo más lejos, entiende que la Junta General no debe limitarse a autorizar la transacción, sino que debe explicar por qué considera que la realización de la operación no perjudica el interés social. Además, esta misma doctrina defiende que lo anterior debe entenderse sin perjuicio de que la posibilidad de impugnar el acuerdo de concesión de la dispensa por contravenir el interés social[410].

En cuanto al momento del otorgamiento de la dispensa, la Ley no exige que la Junta General intervenga con carácter precedente a la suscripción del contrato con el administrador. Por ello, se entiende que la dispensa puede concederse «*a posteriori*», en cuyo caso adquiere el carácter de requisito de validez del contrato de prestación de servicios u obra[411].

Por otro lado, el precepto habla, literalmente, de que la autorización de la Junta General es preceptiva para «*el establecimiento o la modificación de cualquier clase de relaciones de prestación de servicios o de obra*», pero no menciona la extinción de dichas relaciones.

Ante tal silencio legal, hay doctrina que entiende que el acuerdo de la Junta General es asimismo necesario cuando se trata de la extinción del contrato, habida cuenta de que (i) al igual que en los momentos de la celebración o la novación de la relación contractual, concurre el riesgo que la Ley pretende atajar, esto es, evitar el conflicto de intereses y que el patrimonio social quede afectado (*e.g.* indemnización o penalidad de cuantía relevante para el caso de terminación anticipada del contrato), y (ii) el órgano de administración no debería poder dejar sin efecto un acuerdo de la Junta General en el ejercicio de una competencia que es privativa de esta última[412]. En contra se posiciona aquella otra

---

[407] García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 167 y 168; Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, págs. 1.572 y ss.; Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, pág. 222; Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 3.061. Gallego Sánchez (*op. cit.*) entiende que es admisible que la dispensa no sólo sea expresa, sino también sea tácita, por actos concluyentes.

[408] Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, págs. 1.572, 1.575 y 1.577.

[409] García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 168, 169 y 177.

[410] Gallego Sánchez, *Artículo 220*, págs. 1.572, 1.573 y 1.575.

[411] García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, pág. 169; Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.573; Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, pág. 225.

[412] García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 171, 172 y 173, quien también esgrime como argumento la imprecisión en la que incurre la Ley: el art. 220 de la LSC habla de «*el establecimiento o la modificación de cualquier clase de relaciones de prestación de servicios o de obra*», mientras que el segundo inciso del segundo párrafo del art. 230.2 del mismo cuerpo legal

doctrina que defiende que, en la medida en que el precepto tiene carácter prohibitivo, procede interpretar la norma restrictivamente y entender, por tanto, que la autorización no se exige para el caso de extinción de la relación contractual[413]. Con todo, dentro de esta posición negativa, algunos autores matizan tal conclusión, en el sentido de entender exigible la dispensa cuando la extinción suponga el pago de una compensación o indemnización al administrador[414]. Por sus argumentos, nos parece más correcta la primera postura.

Si el administrador dispensado tiene la condición de socio quedará privado del derecho de voto, por aplicación del art. 190.1.e) de la LSC[415].

Si la dispensa no se concede, es claro que el administrador debe abstenerse de realizar la operación. Sin embargo, el art. 220 de la LSC no contempla la sanción aplicable para el caso de su incumplimiento[416]. La doctrina reconduce tal incumplimiento a la infracción del deber de lealtad del administrador, por lo que entiende procedente no sólo «*la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador*» («*ex*» art. 227.2 LSC), y ello sin perjuicio del posible ejercicio de acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y anulación de actos y contratos («*ex*» art. 232 LSC)[417]. Teniendo en cuenta la «*ratio*» del precepto comentado, parece que dicha conclusión es quizá más certera que la de alguna doctrina que entiende que nos encontramos ante un abuso del poder de representación por parte del administrador, que haría ineficaz el contrato frente a la sociedad por defecto de poder de representación (c. ref. art. 1.259 CC)[418].

Finalmente, conviene dejar constancia de que, fuera del ámbito de la sociedad de responsabilidad limitada (y, por ende, más allá del ámbito de aplicación del art. 220 LSC), el órgano de administración sería competente para otorgar la dispensa cuando se trate de una sociedad anónima y el importe de la operación no supere el diez por ciento del activo social[419]. Esta competencia del órgano de administración sería una competencia concurrente con la de la Junta General (es decir, nada impediría que, en este

---

sólo se refiere «*al establecimiento con la sociedad de una relación de servicios u obra*», sin referencia a la modificación o novación del contrato. A mayor abundamiento, también se apoya dicho autor en el mismo art. 230.2, en el primer inciso del segundo párrafo, que requiere al autorización de la Junta General, para toda sociedad de capital y para toda decisión (*i.e.* también la extinción), cuando se trata de «*una transacción cuyo valor sea superior al diez por ciento de los activos sociales*».

413 Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, pág. 223; Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.571; Cabanas Trejo, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.321.

414 Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.571; Cabanas Trejo, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.321.

415 García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 175 y ss.; Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, págs. 224 y 225; Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.572; Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 3.061; Jiménez-Asenjo y Giménez-Salinas, *Contratos*, *op. cit.*

416 Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.575.

417 García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 180 y ss.; Juste Mencía, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 3.061 y 3.062. García-Cruces (*op. cit.*) advierte, con todo, que la compatibilidad de todas estas acciones, legalmente afirmada, no puede llevar a desconocer que, en función de las circunstancias concurrentes, no siempre será posible el ejercicio de todas ellas frente a un concreto acto de infracción.

418 Gallego Sánchez, *Artículo 220*, *op. cit.*, págs. 1.575 y ss. En sentido semejante, Sánchez Gimeno, *Las prestaciones*, *op. cit.*, págs. 225 y ss.

419 Cabanas Trejo, *Artículo 220*, *op. cit.*, pág. 1.321; García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 173 y 174.

caso, sea la propia Junta General la que otorgue la autorización), si bien semejante criterio no es unánime[420]. En cualquier caso, será necesario que los administradores, a la hora de conceder la dispensa, observen lo prescrito por el párrafo tercero del art. 230.2 de la LSC, esto es, que «*(…) quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado. Además, será preciso asegurar la inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso*». Precisamente, a fin de garantizar la independencia de los administradores otorgantes de la dispensa, el administrador dispensado debe abstenerse de participar en la votación, sin que sea aplicable la excepción prevista en el art. 228.c) de la LSC[421].

[420] García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, págs. 173, 174 y 177, defiende que, en los casos en que la Ley atribuye al órgano de administración la competencia para el otorgamiento de la autorización, tal competencia es concurrente. Así interpreta el autor el adverbio «*también*» en el tercer párrafo del art. 230.2 de la LSC. Además, a su juicio, la consideración de tal competencia permitiría resolver aquellos supuestos en los que la estructura del órgano de administración impida la adopción del acuerdo de dispensa (*i.e.* administrador único o administradores mancomunados). En estos casos, la competencia deberá ser ejercida, necesariamente, por la Junta General. En cambio, para Juste Mencía, *Artículo 230*, *op. cit.*, pág. 418, el adverbio «*también*» del tercer párrafo del art. 230.2 de la LSC pretende indicar que los administradores no conflictuados siempre pueden consultar a la Junta General cuando lo consideren conveniente, atendidas las circunstancias del caso.

[421] García-Cruces, *La prestación*, *op. cit.*, pág. 174; Juste Mencía, *Artículo 230*, *op. cit.*, pág. 421.

# 8. LIBERTAD DE CUANTÍA

## 8.1 LA CUANTÍA DE LA RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES: AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD, TRANSPARENCIA Y RENDIMIENTO

La Ley no establece, salvo para el sistema de participación en beneficios, límites legales a la cuantía de la retribución a percibir por los administradores[1]. Consecuentemente, puede afirmarse que el legislador consagra un principio de libertad de cuantía de la retribución a percibir por el administrador[2]. De esta forma, la libertad del modelo legislativo no se limita a los conceptos retributivos o sistemas de retribución (*i.e.* principio de libertad de sistemas), sino que también alcanza o se extiende al límite cuantitativo o importe de la retribución (*i.e.* principio de libertad de cuantía)[3].

Entre la doctrina se ha puesto de manifiesto que la libertad de cuantía de la retribución es el enfoque acertado, en la medida en que la norma no debe determinar cuánto ni tampoco cómo se paga a los administradores[4]. Tal postulado sería coherente con el pilar en el que se asienta el modelo legal, esto es, la libertad de cada sociedad en la determinación de la retribución de sus administradores[5]. En esta línea, hay doctrina autorizada que afirma el carácter esencialmente privado de toda retribución de administradores[6].

Milita en favor del principio de libertad de cuantía que éste permitiría, según doctrina autorizada, correlacionar retribución y rendimiento; este binomio retribución-rendimiento deviene, de esta forma, la clave de bóveda de nuestro sistema. Por tanto, no se debería poner el foco aisladamente en el monto de la retribución, sino que tal monto debería ligarse con, o analizarse a la vista de, el rendimiento o desempeño de los administradores. Serán los socios quienes habrán de valorar la adecuación,

---

[1] Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, págs. 264, 265 y 267; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.312; Gallego Sánchez, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.551; Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 388 y ss.

[2] Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, págs. 264, 265 y 267; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.312; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 163 y ss. Bajo la vigencia de la LSA 1951, Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 71; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 96, afirmaban que nuestra Ley no establece limitación alguna a la cuantía de la retribución del administrador. Bajo la vigencia del TRLSA, Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 200, también hacía referencia a la libertad de la cuantía de la remuneración; de modo semejante, Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 166; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 274; Fernández-Armesto, *La remuneración*, *op. cit.*

[3] Sánchez-Calero Guilarte, *Norma*, *op. cit.*, pág. 724.

[4] Sánchez-Calero Guilarte, *La solución*, *op. cit.*; también Sánchez-Calero Guilarte, J., Puyol, B., «La recomendación europea en materia de retribución de los administradores», RDBB, 96 (2004), págs. 186 y ss. Sánchez-Calero Guilarte, *La solución*, *op. cit.*, tratando la cuestión en sede de sociedades cotizadas, sostiene que el problema de la retribución de los administradores es, esencialmente, un problema informativo. En este sentido, el mismo Sánchez-Calero Guilarte, *Norma*, *op. cit.*, págs. 744 y 745. afirma que la plena información sobre la retribución individual de los administradores es la solución adecuada para facilitar el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas; en sociedades no cotizadas afirma que esta cuestión podría solucionarse, asimismo, a través de la reforma de la memoria de las cuentas anuales, sustituyendo el (injusto) dato agregado de la retribución de los administradores por un detalle individual similar al exigido para las sociedades cotizadas. En la misma línea, Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, págs. 19-58, especialmente págs. 28 y ss.; a juicio de dicho autor, la cuantía de la retribución no es, en sí mismo, un problema jurídico. En sentido similar, Roncero Sánchez, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 362 y 363.

[5] Sánchez-Calero Guilarte, *Norma*, *op. cit.*, pág. 723; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 42.

[6] Menéndez, *Derecho privado*, *op. cit.*, pág. 463.

pertinencia o exceso de la retribución a la luz de la relación entre la retribución del administrador y la labor que éste haya desarrollado, según el influjo que dicha labor tenga en la marcha del negocio social y en la evolución de los resultados de la sociedad[7].

La doctrina afirma que la transparencia y la información individualizada acerca de las retribuciones de los administradores permitiría a los socios valorar la proporcionalidad de tales retribuciones a la luz de las funciones que desarrolle el administrador y la situación de la sociedad; además, la transparencia contribuiría a moderar o mantener en un nivel aceptable la cuantía de las retribuciones de los administradores, sirviendo como desincentivo a las pretensiones de remuneraciones elevadas de los propios administradores[8].

Aun estando plenamente de acuerdo con el binomio retribución y rendimiento («*pay for performance*»), ligado al principio «*quantum meruit*», y con que la transparencia retributiva debe permitir a los socios valorar la adecuación de la retribución de los administradores a los resultados obtenidos, no creemos que aquélla sea la panacea que todos los males cura. De hecho, parece comprobado que la transparencia retributiva no produce un efecto moderador, sino, en realidad, su contrario, elevando el importe de las retribuciones como consecuencia directa de los mismos deberes de transparencia. Hay estudios sobre este particular que concluyen que las retribuciones son más elevadas cuanto más amplios sean los deberes de transparencia, como resultado del denominado efecto «*Lake Wobegon*», según el cual las sociedades no desean que unas retribuciones por debajo de la media del mercado puedan identificarse con una escasa capacitación o profesionalidad de sus gestores[9].

---

[7] Sánchez-Calero Guilarte y Puyol, *La recomendación*, *op. cit.*, págs. 185 y ss.; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, págs. 38 y ss. Sánchez-Calero Guilarte y Puyol (*op. cit.*) afirman que la solución del problema retributivo reside en la información y la transparencia: la información debe servir no sólo para que los accionistas conozcan lo que percibe cada uno de los administradores, sino para que los primeros puedan formarse un juicio adecuado sobre la relación existente entre retribución y el desempeño del administrador. En el mismo sentido, el propio Sánchez-Calero Guilarte, en otros trabajos (*La solución*, *op. cit.*). Asimismo, afirma Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 41, que, si se cumple con la condición de transparencia, queda descartada toda discusión en relación con la legalidad de la retribución venidera; cuestión distinta sería, afirma dicho autor, que la licitud de la retribución no elimine la incomprensión social hacia ciertas retribuciones.

[8] Zabaleta Díaz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 291, siguiendo a doctrina y autores alemanes, comentaristas de la transparencia informativa bajo la normativa alemana aplicable a sociedades cotizadas (*e.g.* «*Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen*», o Ley sobre transparencia de las retribuciones); también Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, págs. 40 y 41. Cabe destacar que Navarro Frías, I., «Retribuciones proporcionadas y retribuciones abusivas de los administradores sociales: control judicial», RdS, 49 (2017), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2017\11134], se muestra crítica con la protección a través de la transparencia informativa; a su juicio, esta solución (la menos invasiva con la libertad de empresa) no es nueva, puesto que ya se contemplaba en el Informe Aldama, y tampoco parece que sea la idónea para resolver este problema y lograr retribuciones proporcionadas, sobre todo en situaciones de conflicto de interés y autocontrato. En sentido semejante, crítico con la transparencia retributiva, Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.476; García Álvarez, B., «Posibles límites a la remuneración de los administradores en un contexto de crisis económica» en AA.VV., *Crisis económica y responsabilidad en la empresa* (coords. Ferrando Villalba, M.L., Martí Moya, V., dirs. Abriani, N., Embid Irujo, J.M.), Comares, Granada, 2013, pág. 196.

[9] Zabaleta Díaz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 291, siguiendo a Hayes y Schaefer («*CEO Pay and the Lake Wobegon Effect*», publicado en el «*Journal of Financial Economics*» 2/2009). En el mismo sentido, Hierro Anibarro, S., Zabaleta Díaz, M., «La retribución supervisada. La remuneración de consejeros de la sociedad cotizada» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, pág. 997; Hierro Anibarro, S., Zabaleta Díaz, M., *La política de*

Insistimos en que nos parece acertado ligar retribución con rendimiento. Sin embargo, no puede desconocerse que la práctica demuestra que no siempre existe una relación significativa o directa entre la retribución percibida por los administradores y su desempeño personal («*decoupling pay from performance*»)[10]. En no pocas ocasiones suele suceder más bien que, fruto de la inadecuada configuración de los sistemas retributivos de los administradores, se desacoplan los resultados y la evolución de la compañía del desempeño personal de los administradores, disfrutando éstos de una retribución fija excesivamente alta y de un variable nula o escasamente ligado a los resultados de la sociedad (*i.e.* una retribución variable que se percibe con regularidad y sin perjuicio de los vaivenes en los resultados de la sociedad). Semejante postulado no se ve empañado aun cuando se admita que es preciso ponderar (otros) múltiples factores a fin de lograr un sistema retributivo óptimo para los administradores (*e.g.* funciones y responsabilidades vinculadas al ejercicio del cargo, envergadura o tamaño de la empresa, estructura de propiedad, composición y pertenencia a órganos o comisiones de supervisión y de dirección, etc.)[11].

A la luz de lo anterior, seguramente haya que concluir, como hace alguna doctrina, que lo que normalmente se aprecia es una correlación entre el nivel de remuneraciones de los administradores y el tamaño de la empresa, y que dicha correlación funcionaría al margen de otros factores, tales como, precisamente, el rendimiento de los administradores, en contra de lo que sería deseable[12].

Con todo, debe tenerse en cuenta, además, que, en contra de la ligazón de retribución y rendimiento, aparece una dificultad añadida: valorar la concreta aportación que un determinado sujeto realiza a la organización, especialmente cuando también otros sujetos participan con su esfuerzo en la consecución

---

*remuneraciones de la sociedad cotizada*, Marcial Pons, Madrid, 2024, págs. 192 y 193. También González Vázquez, J.C., «Retribución de administradores: algunas consideraciones sobre "*say on pay*" y "*pay ratio rule*" a la luz de la Directiva (UE) 2017/828», RdS, 58 (2020), [consultado en formato electrónico], quien indica que el «*say on pay*» habría producido el efecto contrario al pretendido inicialmente, puesto que, por un simple proceso de emulación, se acaba fomentando la elevación de las remuneraciones más bajas o moderadas de las sociedades. Citando el «*quantum meruit*» y el «*pay for performance*», García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 69 y 76.

Cabe añadir que, aunque en relación con las fallas del mercado de ejecutivos, algún economista trata de demostrar empíricamente que las compañías se enfrentan al «*dilema del prisionero*» (o «*dilema del comité de retribuciones*»), que traería como consecuencia que aquéllas acaben pagando más de la cuenta para incorporar a sus primeros ejecutivos (véase Pepper, A., *Agency theory and executive pay: the remuneration committee's dilemma*, Palgrave Pivot, Cham, 2019, págs. 7 y ss.; Pepper, A., *If you're so ethical, why are you so highly paid? Ethics, inequality and executive pay*, LSE Press, London, 2022, págs. 23 y ss. y 106 y ss.); sobre esta última cuestión, puede verse, asimismo, Bebchuk, L., Fried, J., *Pay without performance. The unfulfilled promise of executive compensation*, Harvard University Press, Cambridge & London, 2004, págs. 23 y ss.

[10] Bebchuk y Fried, *Pay without performance*, *op. cit.*, págs. 119 y ss. Navarro Frías, *Retribuciones*, *op. cit.*, apunta que en los años anteriores a la crisis de 2007-2008 se hizo lugar común la denuncia de que los administradores recibían sumas escandalosas que no se justificaban con los rendimientos conseguidos.

[11] Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 142 y 143; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 43. También Pepper, *If you're so ethical*, *op. cit.*, págs. 22 y 95, indica que la mayoría de los economistas aceptan que la correlación empírica más relevante en lo relativo a la remuneración de los ejecutivos no es el binomio retribución y rendimiento, sino el de retribución y tamaño de la firma. Véase, asimismo, CNMV, «Informes de remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2023», págs. 35 y 36, disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IARC2023.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025].

[12] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, pág. 997. Pepper, *If you're so ethical*, *op. cit.*, pág. 20, constata, igualmente, este problema de medición del rendimiento individual.

de un (mismo) objetivo. La solución frecuentemente seguida en la práctica para resolver esta cuestión es aplicar un criterio jerárquico, de modo que se ofrezca y pague una retribución alta («*rectius*», la retribución más alta de la compañía), a quien ocupe el puesto más elevado, esto es, el «*CEO*» o primer ejecutivo[13].

A la luz de las no pocas veces cuantiosas sumas percibidas por los administradores, no han faltado entre nosotros voces autorizadas que, «*de lege ferenda*», han abogado por el establecimiento normativo de límites concretos a la cuantía de las retribuciones de los administradores[14]. También han surgido algunas iniciativas legislativas concretas en el mismo sentido[15]. Sin embargo, ni tales voces han encontrado mucho eco ni semejantes iniciativas han cuajado, seguramente porque constituyen, según creemos y sostiene la doctrina, una intrusión inadmisible en la vida societaria[16].

En cualquier caso, aun cuando el principio aplicable en la materia que nos ocupa es el de la libertad de cuantía, no puede pasarse por alto que el legislador no se desentiende totalmente de este extremo. Muestra de ello son las disposiciones contenidas en los apdos. 3º y 4º del art. 217 de la LSC, introducidas por la Ley 31/2014, que se analizan seguidamente[17]. Además, que no haya límites legales (o estatutarios) en la determinación de la cuantía de la retribución no significa que el órgano competente para ello disfrute aquí de una libertad omnímoda: en cuanto acuerdo social deberá respetar el interés social y, además, en cuanto acto, deberá cumplir con los cánones exigibles a toda conducta (*e.g.* interdicción del abuso de derecho)[18].

---

[13] Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 400 y 401. Véase CNMV, «Informes de remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2023», págs. 15 y 30, disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IARC2023.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025], donde se indica que, en las sociedades cotizadas, el principal criterio utilizado para determinar el importe de las remuneraciones por consejero es el nivel de responsabilidad del cargo desempeñado en el Consejo; también el tiempo de dedicación.

[14] De Castro y Bravo, F., «¿Crisis de la sociedad anónima? Reflexiones sobre la proyectada reforma legislativa de la Sociedad Anónima» en De Castro y Bravo, F., *La persona jurídica*, Reimpresión, Civitas, Madrid, 1991, pág. 74. Se trata de un trabajo originalmente publicado en la Revista de Estudios Políticos, Vol. XXIX, 49 (1950). De Castro (*op. cit.*), en el marco de los trabajos que culminaron en la vieja LSA 1951, propuso que la Ley dispusiera que se considerase enriquecimiento injusto la percepción por los administradores de asignaciones fijas, dietas de asistencias y cualquier otra remuneración que, en conjunto, superasen el doble del sueldo medio de un director técnico y, como tal, fueran restituidos al patrimonio social. En una línea similar, Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, pág. 25, afirma que la reforma de 2014 ha sido una oportunidad desaprovechada para, entre otras cuestiones, fijar limitaciones y criterios sustantivos para la determinación y aplicación de los distintos sistemas de retribución. Véase asimismo Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 166; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 275.

[15] Fernández-Armesto, *La remuneración*, *op. cit.*, menciona que el art. 427.2 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles prohibía que la remuneración excediera del uno por ciento de los beneficios de la sociedad. Dicho autor se muestra crítico (y creemos que con razón) con esta propuesta, porque entiende que una intervención imperativa del Estado fijando la retribución de una actividad particular es inaceptable y, a la postre, sólo produciría efectos perniciosos: todos los administradores percibirían de forma oficial el límite legal y se las ingeniarían para, a través de distintos subterfugios, sobrepasar dicho límite.

[16] García Álvarez, *Posibles límites*, *op. cit.*, pág. 196, reconoce que la fijación de topes máximos a la retribución sería una injerencia excesiva en el ámbito privado.

[17] Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, pág. 267.

[18] López de Medrano, *En torno*, *op. cit.*, pág. 10.153; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 167; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 275. Por su parte, indica Pepper, *If you're so ethical*, *op. cit.*, págs. 99 y 110, que el legislador

## 8.2 COMPETENCIAS ORGÁNICAS PARA LA CUANTIFICACIÓN DE LA RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES

Dispone el apdo. 3º del art. 217 de la LSC que «*[e]l importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores en su condición de tales deberá ser aprobado por la junta general y permanecerá vigente en tanto no se apruebe su modificación. Salvo que la junta general determine otra cosa, la distribución de la retribución entre los distintos administradores se establecerá por acuerdo de éstos y, en el caso del consejo de administración, por decisión del mismo, que deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero*».

De este modo, tras la reforma efectuada por la Ley 31/2014, la LSC regula la competencia de los órganos sociales para la cuantificación de la remuneración a percibir por los administradores. En este reparto, la competencia principal corresponde a la Junta General, que deberá aprobar la cuantía máxima de la remuneración anual de los administradores. El órgano de administración, por su parte, está llamado, salvo que la Junta General disponga otra cosa, a la distribución o reparto entre sus integrantes de las cantidades correspondientes[19].

### 8.2.1 Antecedentes normativos y debate doctrinal

Con anterioridad a la reforma de 2014, nuestro ordenamiento no contenía normas de expresa atribución competencial en materia de determinación de la retribución de los administradores de sociedades anónimas. Sólo el RRM, en su art. 124.3, se ocupaba de la cuestión al prescribir que «*[s]alvo disposición*

---

ha optado por incrementar la transparencia de las retribuciones y dejar en manos de los inversores la responsabilidad de moderar las retribuciones (*i.e.* «*leave-it-to-the-private-sector policy*»); menciona (*op. cit.* págs. 113 y ss.), como excepción, la política (fiscal) del «*million dollar cap*» de la administración Clinton en EE.UU., pero también precisa que el resultado de esta política no tuvo un efecto moderador de las retribuciones de los ejecutivos.

Por otro lado, no debe perderse de vista que las retribuciones elevadas pueden llegar a merecer un reproche penal: conductas tales como la creación de una comisión en una sociedad filial para cobrar dietas injustificadas («caso CAM»), aportaciones millonarias a planes de pensiones no amparadas por contrato ni autorizadas por el Consejo de Administración («caso Caixa Penedès»), la obtención de indemnizaciones millonarias por prejubilación sobre la base de contratos modificados en previsión de un cese resultante de un proceso de fusión («caso Novacaixagalicia») o la utilización de tarjetas de crédito para realizar cargos personales a sabiendas de que no eran gastos destinados a dietas («caso Tarjetas Black»), constituirían, entre nosotros, ejemplos de tales conductas, reconducibles al ámbito penal, tal y como lo destaca Mayo Calderón, B., «La calificación de la percepción de elevadas retribuciones por los administradores de las sociedades de capital como delito de administración desleal» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 515, 516 y 538 y ss. La propia Mayo Calderón, *op. cit.*, págs. 541 y 542, plantea el problema de deslindar los supuestos en los que la retribución forma parte del normal desarrollo de la empresa, de un lado, de aquellos otros que pueden subsumirse en el delito de administración desleal, de otro lado. De hecho, antes de la reforma operada por la Ley 31/2014, la doctrina mercantilista (véase Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.476; Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 363 y 364) afirmaba que existía cierta tendencia a ventilar los asuntos relacionados con la cuantía de la retribución de los administrador por la vía penal; el supuesto paradigmático de ello fue el «*asunto BSCH*», resuelto por la STS (Sala de lo Penal) de 17 de julio de 2006 (RJ 2006\7697). Expone Mayo Calderón, *op. cit.*, págs. 537 y ss., que, tras la reforma del Código Penal por la Ley Orgánica 1/2015, el tipo aplicable sería el del art. 252 del Código Penal, que exigiría la concurrencia de una serie de elementos objetivos (*i.e.* acción típica, perjuicio al patrimonio social y relación de causalidad entre ambos) y subjetivos (*i.e.* dolo y un elemento subjetivo de lo injusto, constituido por la finalidad contraria al interés social, concretada en la finalidad de obtener un beneficio propio o de tercero).

[19] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.030. Afirma Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 881, que la reforma de 2014, con la dicción del art. 217.3 de la LSC, proscribe la denominada «*doctrina del milímetro*».

*contraria de los estatutos la retribución correspondiente a los administradores será igual para todos ellos*»[20]. Se trataba de algo desconcertante: no existía una contestación clara a la pregunta relativa a qué órgano social era competente para aprobar la remuneración de los administradores[21]. En la sociedad anónima, la (posible) intervención Junta General quedaba limitaba a la aprobación de la memoria, donde se recogían las informaciones sobre las remuneraciones de los administradores, sin perjuicio, en su caso, de poder influir, por la vía de la modificación estatutaria, sobre la forma de retribuir a los administradores[22].

Ante la falta de concreción legal en la sociedad anónima, la doctrina ofrecía diversas interpretaciones en cuanto a la distribución competencial orgánica para la concreción de la retribución individual de los administradores, especialmente en aquellos supuestos en los que los Estatutos guardaban silencio o no establecían el «*quantum*» correspondiente a cada uno de aquéllos[23].

Un sector doctrinal entendía que, fijado en Estatutos el criterio o sistema de retribución, el órgano competente para fijar la cuantía de la retribución debía ser la Junta General[24]. A esta tesis parecía abonarse la jurisprudencia registral[25]. Y se añadía, en cuanto al momento de efectuar tal fijación, que, ante el silencio legal, el asunto debía tratarse en la Junta General celebrada con anterioridad al comienzo del devengo de la retribución[26].

Otro sector doctrinal sostenía que la competencia debía corresponder al propio órgano de administración. A diferencia de lo ordenado para las sociedades de responsabilidad limitada, la Ley no habría reservado expresamente esta materia a la Junta General. Se trataría, además, de un acto neutro de gestión, cuya competencia, por tanto, correspondería al órgano de administración. Asimismo, en sociedades anónimas no existiría ninguna regla prohibitiva en materia de autocontratación[27].

---

[20] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, págs. 285 y 286.

[21] Fernández-Armesto, *La remuneración*, *op. cit.*

[22] Sánchez-Calero Guilarte, *Norma*, *op. cit.*, pág. 720.

[23] Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 135. Véase Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 219.

[24] Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 68; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 92; Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 42 y ss.; Cámara, *La administración*, *op. cit.*, pág. 131; Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 194; Roncero Sánchez, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 352 y ss., 355, 359, 360 y 361; Alcover Garau, *La retribución*, *op. cit.*, Pág. 143; Sanjuán y Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 840 y 841, entre otros.

[25] RRDGRN de 12 de abril de 2002 (RJ 2002\8096) y 7 de mayo de 2013 (RJ 2013\4162).

[26] Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 42, 43 y 46.

[27] López de Medrano, *En torno*, *op. cit.*, págs. 10.147 y ss. especialmente pág. 10.152; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 137 y ss. También Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 17 y ss., sobre la retribución del consejero ejecutivo. A este respecto, expone Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*, que, con la entrada en vigor de la LSC en 2010, parece que el legislador quiso otorgar esta competencia de determinación de la remuneración en la sociedad anónima a los propios administradores; se basa Guerrero Trevijano para sostener esta conclusión en la corrección de errores de la propia LSC (BOE número. 210, de 30 de agosto de 2010, págs. 74.916 a 74.918), donde se indicaba, en relación con el art. 217.2 de la LSC, que donde decía «*2. Cuando la retribución no tenga como base (…)*» debía decir «*2. En la sociedad de responsabilidad limitada, cuando la retribución no tenga como base (…)*», de modo que se dejaba claro que la competencia para la determinación de la retribución en la sociedad anónima no correspondía a la Junta General.

Finalmente, un último grupo de autores defendía la posibilidad de que los Estatutos atribuyesen esta competencia tanto a la Junta General como al órgano de administración[28].

Por otro lado, la doctrina apuntaba una cuestión ulterior: la Ley no sólo omitía, o no establecía, qué órgano social era competente para concretar la remuneración del órgano de administración, sino que, asimismo, tampoco daba solución al problema de la asignación a cada administrador de la retribución (individual) por él devengada[29].

Al respecto, no faltó quien entendía que la Junta General podía establecer la cuantía exacta de la retribución que hubiera de percibir individualmente cada administrador o, alternativamente, podía cuantificar la retribución y atribuirla genéricamente al conjunto de miembros del órgano de administración[30]. Con todo, en este segundo supuesto se hacía necesario determinar quién podría proceder a la distribución de la retribución ya cuantificada por la Junta General. La falta de solución legal para este supuesto específico fue suplida por el art. 124.3 «*in fine*» del RRM, que establecía una presunción de igualdad retributiva[31]. Dicha norma reglamentaria no estuvo exenta, con toda lógica, de crítica doctrinal[32].

Esta presunción debía ser de aplicación en el supuesto de que hubiese varios administradores (*i.e.* dos administradores mancomunados, varios administradores solidarios o un Consejo de Administración)[33].

---

[28] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 164; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 270; Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 514 y ss.; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.477; Marín de la Bárcena, *Administradores*, *op. cit.*, pág. 158.

[29] Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 513; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 169; Sánchez Calero, *Los administradores, op. cit.*, pág. 279. Véase, asimismo, Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 62 y ss.

[30] Roncero Sánchez, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 361.

[31] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 169; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 279; Juste Mencía, *Retribución*, *op. cit.*, pág. 517. Véase Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, pág. 278.

[32] López de Medrano, *En torno*, *op. cit.*, pág. 10.145; Roncero Sánchez, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 361; Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 65; Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 221. Para López de Medrano (*op. cit.*), la norma reglamentaria pretende zanjar los conflictos surgidos durante la vigencia de la LSA 1951 en los que, siguiendo la tesis de Garrigues (véase Garrigues y Uría, *Comentario*, 1958, *op. cit.*, pág. 77; Garrigues y Uría, *Comentario*, 1976, *op. cit.*, pág. 101), la mayoría absoluta del Consejo se entendía competente para retribuir de modo dispar a los consejeros, dando lugar a múltiples abusos. A juicio de López de Medrano, la tesis de Garrigues es técnicamente rechazable, porque el problema quedaba resuelto por el art. 1.138 del CC, que obligaría a dividir por cuotas iguales la retribución de los consejeros; el precepto del RRM permite derogar la regla del art. 1.138 del CC y establecer el carácter dispar de la retribución. Por su parte, para Blanquer Uberos (*op. cit.*), esta norma reglamentaria debe interpretarse de modo que (i) en caso de silencio estatutario, el derecho de los administradores a la remuneración sería igual (sin que pueda entenderse que un reglamento puede alterar lo ordenado por el CC, norma con rango de ley); (ii) que este principio de igualdad se predica de las relaciones entre administradores y sociedad; (iii) que quedan fuera de su radio de acción los acuerdos que los administradores adopten en su propia esfera jurídica; y (iv) la disposición contraria a la igualdad contenida en Estatutos significa que cada administrador devenga un derecho propio e independiente a la retribución devengada, ejercitable frente a la sociedad y frente a los otros administradores.

[33] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 170; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 279.

Es interesante la tesis de Blanquer Uberos, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 62 y ss., acerca del derecho de los administradores a su retribución. Al respecto, indica dicho autor que, en caso de pluralidad de administradores, el derecho a la retribución de cada administrador puede ser un derecho subjetivo individual o, alternativamente, un derecho colectivo de los administradores (pluralidad de acreedores), único e indivisible y que se ajustaría a las reglas del CC para tales créditos (arts. 1.139 y 1.150),

No obstante, no era éste el criterio seguido por la DGRN, que dejó sentado que «*[e]n los supuestos de administración solidaria o mancomunada en los que la igualdad entre los miembros del órgano deriva de la propia aplicación de las previsiones legales carece de justificación alguna prever un trato desigual en el hecho de la existencia de remuneración*», mientras que «*[s]upuesto distinto es el de aquellas sociedades que están dotadas de un órgano de administración de estructura compleja en los que es perfectamente posible distinguir funciones distintas a llevar a cabo por los administradores en función del cargo que ostenten*» (RDGRN de 27 de abril de 2013 (RJ 2013\5412) y las posteriores que siguen ésta)[34].

Con base en la citada norma reglamentaria, la doctrina entendía admisible que los Estatutos facultasen al Consejo de Administración para la distribución de la retribución entre sus miembros[35]. A tal fin, se sostenía que bastaba que el texto estatutario estableciera los criterios generales conforme a los cuales se fuera a efectuar el reparto de la retribución (*e.g.* dedicación, actividad, etc.)[36]. Se advertía, no obstante, que la falta de previsión estatutaria específica acarrearía una retribución igual para todos los integrantes del órgano de administración[37]. Sin embargo, no era ésta una posición unánime, puesto que cierta doctrina afirmaba la competencia del Consejo de Administración para efectuar el reparto aun en el caso de silencio estatutario, con base en la facultad de autoorganización del Consejo[38].

La ausencia de una atribución legal expresa de competencia a la Junta General en sede de sociedades anónimas, unido al rigor con el que se aplicaba el principio de reserva estatutaria, generalizaron en la práctica societaria la atribución de la competencia sobre retribución de los administradores, singularmente de los delegados, a los propios administradores, con la indeseable consecuencia de la

según lo hayan configurado los Estatutos. En el supuesto de que se trate de un derecho indivisible, cabe separar la relación entre la sociedad y el conjunto de los administradores y la de éstos entre sí, siendo relevante que las decisiones que el conjunto de los administradores adopte en su seno quedan fuera de la relación jurídica entre la sociedad y sus administradores. Por ende, los Estatutos pueden regular el vínculo de la sociedad con los administradores (de índole carácter divisible o indivisible), y tal configuración afectará a los administradores. Sin embargo, los Estatutos no serían competentes para regular lo que los administradores, una vez satisfecho el crédito indivisible correspondiente a su remuneración, acuerden entre ellos. Para el caso concreto de Consejo de Administración, la determinación de una retribución individual sería difícil de concebir debido a la estructura del órgano; y si los Estatutos guardan silencio, no sería posible que la mayoría prive a la minoría de su derecho individual (art. 1.138 CC), pero sí sería admisible que los Estatutos atribuyan a la mayoría la facultad de reparto desigual, aunque se trataría de un acuerdo que sólo vincularía a los consejeros que lo adoptasen (c. ref. art. 1.257 CC).

[34] Esta doctrina de la RDGRN de 27 de abril de 2013 (RJ 2013\5412) fue seguida por las RRDGRN de 29 de abril (RJ 2013\5413), 30 de abril (RJ 2013\5414), 3 de mayo (RJ 2013\5169), 4 de mayo (RJ 2013\5170), 6 de mayo (RJ 2013\5172), 7 de mayo (RJ 2013\4162), 21 de mayo (RJ 2013\4859), 22 de mayo (RJ 2013\5416), 23 de mayo (RJ 2013\5419) y 24 de mayo (RJ 2013\5421), todas del mismo año 2013.

[35] Roncero Sánchez, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 361 y 362; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 171 y 172; Sánchez, Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 280 y 281; Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 386.

[36] Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 170 y 171; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 280; Roncero Sánchez, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 361 y 362.

[37] Polo, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 195; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 477; Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 221; Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

[38] Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, pág. 361; Rodríguez Artigas, F., «La delegación de facultades del Consejo de Administración de la Sociedad Anónima», RdS, 1 (1993), pág. 112; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 200 y 201.

materialización de conflictos de interés[39]. A lo anterior se unía, para mayor inri, unos niveles de información y transparencia muy deficientes[40]. Además, cabe recordar que un sector doctrinal, durante la vigencia del TRLSA, ahondaba en este asunto argumentando en favor de atribuir al Consejo de Administración la competencia para determinar la remuneración del consejero ejecutivo, «*deslocalizando*» tal competencia de la esfera de la Junta General[41].

Por oposición a la falta de claridad del régimen de la sociedad anónima, la LSRL sí contenía una norma expresa de atribución competencial, disponiendo que «*[c]uando la retribución no tenga como base una participación en los beneficios, la remuneración de los administradores será fijada para cada ejercicio por acuerdo de la Junta General*» (art. 66.3 de la LSRL; posteriormente, en términos casi idénticos, se reproduce este precepto en el texto original del art. 217.2 de la LSC). Por tanto, en la sociedad limitada, la cuantía de la retribución quedaba íntegramente sometida a la decisión de la Junta General, que debía fijarla para cada ejercicio, dentro de los términos autorizados por los Estatutos en cuanto al sistema o conceptos retributivos de aplicación[42]. Éste era, además, el criterio seguido por la DGRN[43]. Se entendía, además, que tal facultad de la Junta General era indelegable en el órgano de administración[44].

### 8.2.2 Distribución competencial actualmente vigente

Con la reforma de la Ley 31/2014 se establece en el art. 217.3 de la LSC una norma de distribución competencial en materia de determinación de la retribución de los administradores, aplicable tanto a la sociedad anónima como a la sociedad de responsabilidad limitada[45]. Cabe destacar que este acuerdo del art. 217.3 de la LSC es un acuerdo imperativo y necesario, derivado de la previsión estatutaria de que el cargo de administrador sea retribuido. Además, tal acuerdo forma parte de la organización y funcionamiento de la sociedad e integra el denominado estatuto del administrador[46].

---

[39] Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 297; Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 200. Fernández-Armesto, *La remuneración*, *op. cit.*, indica que, en la práctica, existía la costumbre de circunscribir la necesidad de aprobación accionarial a las dietas y retribuciones fijas, excluyendo las retribuciones que los consejeros percibían en su condición de ejecutivos, así como los sueldos y salarios que obtenían como altos directivos. A juicio de este autor, esta práctica, carente de garantías, creaba confusión, al inducir a los accionistas a pensar que aprobaban una cifra de remuneración (en general bastante moderada) cuando las percepciones reales de los administradores eran mucho más elevadas.

[40] Sánchez-Calero Guilarte y Puyol, *La recomendación*, *op. cit.*, págs. 172 y ss., especialmente págs. 180 y ss.

[41] Véase Paz-Ares, *El enigma*, *op. cit.*, págs. 17 y ss. También, aunque con matices, Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 299 y ss. En la misma línea, vigente la LSC, Gallego Sánchez, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 1.552 y ss. Consúltese, asimismo, durante la vigencia de la LSA 1951, Iglesias Prada, *Administración*, *op. cit.*, págs. 279 y ss.; Rodríguez Artigas, *Consejeros*, *op. cit.*, págs. 361 y 362.

[42] Sánchez-Calero Guilarte, *Norma*, *op. cit.*, pág. 720; Sanjuán y Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 846; Montero García-Noblejas, *Las opciones*, *op. cit.*, pág. 286.

[43] Véase la RDGRN de 19 de febrero de 2015 (RJ 2015\2577).

[44] Sanjuán y Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 847.

[45] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.030.

[46] Sánchez-Calero Guilarte, J., «La impugnación de la retribución desproporcionada. SAP de Barcelona (Sección 15ª) de 7 de diciembre de 2022 (JUR 2023, 44360)», RDBB, 169 (2023), [consultado en formato electrónico].

#### 8.2.2.1 Aprobación por la Junta General del importe máximo de la remuneración anual

Se suprime la regla del anterior art. 217.2 de la LSC, aplicable a la sociedad limitada, que encomendaba a la Junta General la concreción de la remuneración de los administradores cuando ésta no consistiera en una participación en beneficios. En el nuevo sistema se prevé que la Junta General apruebe el «*importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores en su condición de tales*», que «*permanecerá vigente en tanto no se apruebe su modificación*» (art. 217.3 LSC)[47]. Conforme a la doctrina del TS, este acuerdo de la Junta General constituye el segundo nivel de previsión de la retribución de los administradores[48].

La finalidad de la norma parece clara: que los socios tengan un control efectivo de la remuneración de los administradores y un conocimiento exacto del coste máximo que les puede suponer anualmente la administración de la compañía[49].

Esta competencia de la Junta General no se contempla expresamente en el art. 160 de la LSC. Alguna doctrina la considera una derivación de la competencia relativa al nombramiento y separación de los administradores (letra b) del art. 160 LSC), siguiendo la lógica de que la facultad de remunerar debe atribuírsele a quien designa al nombrado[50]. También podría considerarse que opera aquí la remisión de la letra j) del mismo precepto, que otorga competencia a la Junta General sobre «*[c]ualesquiera otros asuntos que determinen la ley o los estatutos*».

Desde un punto de vista procedimental, rigen las normas generales (c. ref. arts. 193 y 201.1 LSC para la sociedad anónima y, en el caso de la sociedad limitada, la mayoría ordinaria del art. 198 LSC)[51].

Aunque la Ley no lo indica (a diferencia de lo exigido en sociedades cotizadas, «*ex*» art. 529 novodecies de la LSC), parece que la fijación de este importe máximo por la Junta General debe hacerse como punto separado del orden del día, si bien hay quien entiende que puede encuadrarse dentro del acuerdo relativo a la aprobación de las cuentas anuales y la aplicación del resultado[52]. Creemos, con base en el art. 197.1

---

[47] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 69 y 70. Afirma Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 349, que, con el actual art. 217.3 de la LSC, queda desechada la necesidad de determinar en Estatutos la cantidad fija de la retribución, su máximo o los criterios que permitieran determinar su cuantía concreta.

[48] STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635). Así lo recogen García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 71 y 72; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.030. Por su parte, Feliú Rey, J., «El control de la retribución por la Junta General. Inversores institucionales (gestores de fondos), activismo societario y asesores de voto (*proxy advisors*)» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 638 y ss., advierte, no obstante, de que las debilidades, limitaciones e ineficiencias de la Junta General se proyectan sobre el control de la retribución de los administradores, especialmente en sociedades cotizadas, donde el control ha devenido más formal que real, destacando el absentismo y la apatía del accionista, a quien le compensa más salir del capital que participar de forma activa en la Junta General. Lo anterior se ha visto matizado, a su juicio, por el creciente protagonismo de inversores institucionales y asesores de voto («*proxy advisors*»). Sobre inversores institucionales y su influencia en la sociedad cotizada, véase también Garrido García, *La distribución*, *op. cit.*, págs. 205 y ss.

[49] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

[50] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.031.

[51] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 222; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.031; Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 350; Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 738.

[52] García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 70

de la LSC, que obliga a votar separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, que semejante solución no es admisible y que, por tanto, el importe máximo de la remuneración anual de los administradores debería aprobarse en votación individual y separada.

Si el administrador cuya retribución se cuantifica es, a su vez, socio de la compañía, existe un conflicto de intereses evidente, al decidir el socio votante sobre su propia retribución como administrador (*i.e.* su interés personal en una mayor retribución colisiona con el de la sociedad en reducir costes por este concepto). Por ello, cabe preguntarse: (i) si el conflicto de intereses concurrente le impone al socio un deber de abstención en Junta General, por aplicación del art. 190.1 de la LSC; o (ii) si puede entenderse que se trata de un conflicto posicional, de modo que no sería aplicable la inversión de la carga de la prueba prevista en el art. 190.3 de la LSC (por lo que «*corresponderá a los que impugnen la acreditación del perjuicio al interés social*»); o (iii) si debe seguirse la regla general aplicable a todo conflicto de interés[53].

La doctrina se muestra concorde en afirmar que no rige aquí el art. 190.1 de la LSC, porque los supuestos enumerados en dicho artículo son tasados y en ellos no se contempla expresamente la remuneración del administrador como uno de los casos de privación del derecho de voto del socio[54]. Más concretamente, se entiende que no es de aplicación la letra c) del mismo art. 190.1 de la LSC (*i.e.* acuerdo de Junta General que tenga por objeto «*liberarle de una obligación o concederle un derecho*» al socio), en la medida en que aquí se trata de decidir sobre la contraprestación por servicios prestados en el ejercicio del cargo de administrador[55]. Defender lo contrario supondría dejar en manos de la minoría el establecimiento de la retribución de los administradores, por lo que no tendría sentido la obligación de abstención[56].

Sin embargo, hay división de opiniones a la hora de anudar al conflicto de interés planteado la consecuencia jurídica correspondiente. La diferencia entre optar por una u otra posición tiene impacto en la carga de la prueba relativa a la conformidad del acuerdo con el interés social[57].

Algunos autores entienden que, como el art. 190.3 de la LSC no exceptúa este acuerdo de la Junta General de los supuestos de conflicto de interés del apdo. 3º del mismo precepto (*i.e.* cuando se refiere a la posición que ostenta el socio en la sociedad), debería aplicarse el régimen general, correspondiendo *«a la sociedad y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social*» (c. ref. art. 190.3 LSC)[58].

---

[53] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 3.031 y ss.; Sánchez-Calero Guilarte, *La impugnación*, *op. cit.* Sánchez-Calero Guilarte (*op. cit.*) parece descartar que nos encontremos ante un conflicto de los denominados «posicionales», argumentando que tampoco este supuesto es subsumible en la categoría abierta «*cualesquiera otros de análogo significado*» del art. 190.3 de la LSC.

[54] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 285; Recalde Castells, *Artículo 190*, *op. cit.*, págs. 69 y ss.; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 3.031 y ss.; Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.313.

[55] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.032; Recalde Castells, *Artículo 190*, *op. cit.*, págs. 87 y 88.

[56] Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 350 y 351.

[57] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.032; Sánchez-Calero Guilarte, *La impugnación*, *op. cit.*

[58] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 285; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 351.

Otra doctrina, sin embargo, entiende (creemos que con mejores argumentos) que nos encontramos ante un conflicto de interés posicional (o predominantemente posicional), de modo que «*corresponderá a los que impugnen la acreditación del perjuicio al interés social*»[59]. A juicio de algún autor que comparte esta postura, parecería excesivo considerar que toda retribución del administrador, acordada con el voto del socio afectado, sea sospechosa de ilicitud (salvo prueba en contrario); aunque así fuera, el demandante debería estar en condiciones de alegar, al menos, la concurrencia de algún indicio de que la retribución es contraria al interés social[60].

En cuanto al contenido del acuerdo, la Junta General fijará el importe máximo de la remuneración anual de los administradores, es decir, el total de las remuneraciones que los administradores pueden percibir o, dicho de otra forma, un límite conjunto para todos los conceptos retributivos determinados en los Estatutos[61]. En palabras del TS, «*ese importe máximo anual no sería predicable de un concreto concepto retributivo, (…) sino de la remuneración del conjunto de los administradores*»[62].

La determinación de este importe máximo de la remuneración anual debe entenderse, lógicamente, sin perjuicio de las decisiones particulares que debe adoptar la Junta General en relación con ciertos conceptos retributivos, según lo ordenado en los arts. 218 y 219 de la LSC[63]. Además, no puede perderse de vista que la Junta General puede ir más lejos, dado que también es competente para «*la distribución de la retribución entre los distintos administradores*» (art. 217 LSC) e, incluso, para adoptar un acuerdo de contenido aún más amplio y aprobar una política de retribuciones («*ex*» art. 249.4 LSC), al estilo de las sociedades cotizadas[64].

Tampoco puede olvidarse que las normas legales son «*de mínimos*», esto es, que los socios pueden establecer cláusulas estatutarias más rigurosas, «*ex*» art. 28 de la LSC, y así (i) fijar mayorías reforzadas para la aprobación de las retribuciones, (ii) determinar de modo concreto la retribución, y no confiar a la Junta General la determinación de la cifra máxima (RDGRN de 19 de febrero de 2015 (RJ 2015\2577)), (iii) fijar la cifra máxima de la retribución, reduciendo la discrecionalidad de la Junta General (RDGRN de 26 de septiembre de 2014 (RJ 2014\5493)), o (iv) establecer criterios de distribución, en caso de que

[59] Recalde Castells, *Artículo 190*, *op. cit.*, págs. 87 y 88; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.033.

[60] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.033; Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.* Sánchez-Calero Guilarte, *La impugnación*, *op. cit.*, defiende que la solución especial del art. 190.3 de la LSC no puede extenderse a procedimientos distintos del de impugnación de acuerdos que este precepto menciona expresamente. Señala, en este sentido, que en un proceso de responsabilidad societaria se exigiría al socio-administrador tener que acreditar su no responsabilidad, lo que podría ser contrario a los principios básicos de la acción social de responsabilidad (*i.e.* la determinación de la culpabilidad de los administradores demandados).

[61] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.033; Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 222. Precisa Fernández del Pozo (*op. cit.*) que nada impide que se establezca en Estatutos una regulación tan minuciosa o exhaustiva como se tenga por conveniente, con la correspondiente «*congelación de rango*». En el mismo sentido, Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 359 y 360.

[62] STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\897).

[63] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 3.031, 3.034 y 3.035; Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

[64] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

sean varios los administradores o la forma de organizar la administración sea la de Consejo de Administración[65].

El carácter anual del límite máximo fijado por la Junta General conducirá, normalmente, a que este acuerdo relativo al tope retributivo se adopte, también anualmente, en sede de Junta. No obstante, dicho acuerdo tiene una validez indefinida: la Ley prescribe que el límite máximo que haya fijado la Junta General «*permanecerá vigente en tanto no se apruebe su modificación*» (art. 217.3 LSC)[66]. Esta previsión ha merecido un juicio positivo entre la doctrina, dado que serviría para dar cobertura a los supuestos en los que la Junta General no se constituya en sesión, no delibere sobre este particular o rechace el acuerdo[67].

Algún autor entiende que, si la Junta General rechaza adoptar el acuerdo de fijación del importe máximo de la remuneración, dicho órgano estaría infringiendo una obligación legal específica de fijar el máximo, por lo que podría acudirse al juez solicitando que se fije el tope máximo de la retribución (teniendo en cuenta lo establecido en Estatutos y conforme a los criterios del art. 217.4 de la LSC)[68].

El importe máximo que fije la Junta General se refiere a un periodo temporal de un año (art. 217.3 LSC). A juicio de la doctrina, este plazo anual no debe entenderse como una referencia al año natural, ni tampoco entraña la exigencia de que se haga coincidir con el ejercicio social; de este modo, la Junta General podría aprobar el importe global de la remuneración por periodos anuales[69]. Hay quien sostiene que el cómputo de la anualidad debe hacerse desde el momento de la adopción del acuerdo, para atender mejor los intereses de los administradores[70].

El acuerdo de la Junta General deberá adoptarse con carácter previo a la percepción de la retribución por los administradores, aunque cabría la posibilidad de que se ratifique posteriormente por la propia Junta General[71]. También se entiende admisible que la Junta General adopte un nuevo acuerdo en el que decida elevar el importe global de la remuneración dentro del periodo anual de referencia, incluso, según algún autor, con carácter retroactivo[72]. Lo que no sería admisible, en ningún caso, es que la modificación del importe máximo por la Junta General tenga efecto retroactivo y afecte a remuneraciones ya devengadas[73].

---

[65] García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 62; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 359 y 360.

[66] Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*

[67] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.033.

[68] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 738.

[69] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 285. También Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; para cotizadas (c. ref. art. 529 novodecies 1 y 3 LSC), Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 739.

[70] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.033.

[71] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.313; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 284.

[72] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 284; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.034. Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 490 y 491, defiende la retroactividad para dar cabida a retribuciones de los administradores que superen el límite máximo fijado por la Junta General, sin mención a que deba efectuarse dentro del año en curso.

[73] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.187; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.* Con todo, Vicent Chuliá (*op. cit.*) entiende que tal modificación del importe máximo por la Junta General sí tendría efectos a futuro, sin que pueda argumentarse en contra con base en lo dispuesto en el art. 1.256 del CC.

Por otro lado, el establecimiento por la Junta General del importe máximo de la remuneración de los administradores no es un asunto exento de dificultades[74]. La asignación fija y las dietas de asistencia no plantearían problema alguno[75]. Sin embargo, si se trata de retribuciones variables, indemnizaciones por cese, planes de pensiones u otras formas de ahorro o de retribuciones en especie, la cuestión no parece tan sencilla.

En concreto, cuando se trate de retribuciones variables, hay quien entiende que la Junta General debería aprobar, simplemente, los indicadores o parámetros que hayan de emplearse, en línea con lo que dispongan los Estatutos; y en cuanto a la indemnización por cese, que la Junta General sólo debería aprobar los criterios que se deben seguir en su determinación[76]. Algún otro autor, yendo más lejos, sostiene que deberá concretarse, específicamente, el máximo a percibir por los administradores por estos conceptos variables[77]. Tampoco ha faltado quien aporta soluciones con base en la normativa contable[78].

Cuando se trate de retribuciones en especie, éstas se deberán valorar pecuniariamente e incluir en el máximo fijado por la Junta General. Para planes de pensiones y otras formas de ahorro deberán tenerse en cuenta en el máximo global los desembolsos anuales que efectúe la sociedad[79].

A la luz de lo anterior, la doctrina ha criticado la reforma de 2014 por haber suprimido el anterior art. 217.2 de la LSC, en la medida en que este precepto contenía una cláusula residual de indiscutible utilidad que no hubiera resultado incompatible con la determinación del importe máximo de la remuneración anual por parte de la Junta General[80].

Lo que a nuestro entender parece obvio es que la solución legal (de fijación de un límite cuantitativo máximo por la Junta General) no es del todo satisfactoria y peca de burda; fijar un tope máximo no casa bien con la necesidad de que las retribuciones de los administradores se adapten a las circunstancias de

---

[74] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.034.

[75] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 285. Véase, en cuanto a la asignación fija, Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, para quien debe exigirse algún tipo de precisión en los Estatutos en cuanto al procedimiento para su determinación; en cuanto a las dietas de asistencia, Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.034, indica que si el número de sesiones da lugar a un importe por dietas que excede del máximo autorizado será necesario un acuerdo complementario de la Junta General.

[76] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 285; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.* Respecto a la indemnización por cese, Ávila de la Torre, *Los pactos*, *op. cit.*, págs. 310 y ss.

[77] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.034. En sentido semejante, Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 352. Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*, aboga por la aplicación analógica del art. 218 de la LSC si los esquemas de retribución variable consisten en un porcentaje de indicadores o parámetros de referencia.

[78] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 225, indica que no se plantean problemas si estamos ante sistemas retributivos que sean a largo plazo de los que se califican como de «*aportación definida*» en la Norma de Registro y Valoración 16ª del Plan General de Contabilidad, con contribuciones de carácter predeterminado destinadas a una entidad separada. En tal caso, se imputará al ejercicio la cantidad pagada anualmente en concepto de prima de seguro o de aportación al plan de pensiones. Sin embargo, en las retribuciones calificadas de «*prestación definida*», el importe a reconocer en el pasivo por «*Retribuciones a largo plazo del personal*» será, esencialmente, la diferencia entre el valor actual de las retribuciones comprometidas y el valor razonable de los eventuales activos afectos a los compromisos con los que se liquidarán las obligaciones, ajustado a la baja por los costes de servicios, de modo que el importe relevante para el cálculo del límite del art. 217.3 de la LSC será, idealmente, las variaciones en los importes anteriores que se produzcan en el ejercicio y que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

[79] Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 352.

[80] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

la sociedad en cada momento. Seguramente hubiera sido más acertado autorizar el establecimiento de límites máximos individualizados, por concepto retributivo (*e.g.* indemnización por cese), o mediante una horquilla[81].

Además, no cabe olvidar que la protección competencial que ofrece esta competencia de la Junta General es relativa: constituye un instrumento fundamental para controlar la cuantía de la retribución, pero queda en agua de borrajas cuando exista un socio mayoritario-administrador que controle este órgano. La tutela del socio minoritario se articulará, en tal caso, por la vía de los arts. 190.3 ó 204.1.2º de la LSC (estando facilitada la impugnación por el art. 217.4 de la LSC cuando la retribución sea excesiva)[82].

Precisamente, no puede olvidarse que, a la hora de fijar el máximo anual de la retribución, la Junta General no tiene unas facultades omnímodas; debe tener en cuenta los criterios del art. 217.4 de la LSC[83]. En particular, los socios podrían impugnar el importe máximo de la retribución por considerar que tal importe máximo es, por desproporcionado o por excesivo, lesivo para el interés social; semejante contravención del interés social podría ser, asimismo, el fundamento de una acción de responsabilidad contra los administradores[84]. Además, parece claro que el importe máximo que se fije deberá ser consistente con los conceptos retributivos previstos en Estatutos (*e.g.* no sería admisible la fijación de una cifra excesivamente elevada cuando los Estatutos sólo prevean la retribución de los administradores mediante dietas de asistencia)[85]. Igualmente, la decisión de la Junta General no puede ser tal que prive enteramente de retribución al administrador o vacíe de contenido el carácter retribuido del cargo; es decir, deben compensarse los servicios prestados o la actividad desplegada por el administrador («*quantum meruit*»)[86].

---

[81] Véase el apdo. 6.7.4 y la bibliografía allí citada; también Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 351.

[82] Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 492 y 493.

[83] Valpuesta Gastaminza, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 550.

[84] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 738; Feliú Rey, *El control*, *op. cit.*, pág. 667. Sánchez Álvarez (*op. cit.*) entiende que los administradores no podrían impugnar el importe máximo fijado por la Junta General, por considerarlo insuficiente. Creemos que esta postura no es aceptable, a la luz de la regla del «*quantum meruit*», y podría constituir un abuso de derecho por parte de los socios si se vacía de contenido el derecho de los administradores a la retribución.

[85] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 284 y 285.

[86] García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 69.

Sánchez Jiménez, Rafael *Remuneración de administradores: cuestiones prácticas 5 años después de la reforma de 2014*. Actualidad Mercantil 2020. AA.VV. Enrique Ortega Burgos (dir.). Tirant lo Blanch. Valencia. 2020. Pág. 266; y Juste Mencía y Campins, *Interpretación*, *op. cit.*, se plantean, asumiendo que la Junta General tenga la competencia para fijar el importe máximo de la remuneración del conjunto de los consejeros, incluyendo los ejecutivos, cuál sería el «*suelo*» del acuerdo de la Junta General, es decir, si la Junta General estaría facultada para reducir el límite máximo anual de la remuneración de los administradores hasta una cifra que no permita retribuir al ejecutivo conforme a su contrato. Sánchez Jiménez (*op. cit.*) entiende que, estando la Junta General legalmente facultada para cesar a un consejero a su discreción, con mayor razón debe entenderse que podría modificar, por esta vía indirecta, los términos y condiciones de su contrato, con el límite del abuso de derecho. De modo semejante, Juste Mencía y Campins Vargas (*op. cit.*) sostienen que, no obstante lo establecido en el art. 1.256 del CC, el carácter soberano de la Junta General y el principio de libre revocabilidad de los administradores permitirían afirmar que, pudiendo la Junta General destituir al consejero ejecutivo en cualquier momento, la sociedad podría pretender mantenerlo en el cargo modificando sus condiciones económicas. Por ello, estos dos últimos autores recomiendan pactar una indemnización por cese para el caso de que la Junta General impida al consejero ejecutivo percibir, total o

Por otra parte, no puede dejar de mencionarse que, a la vista de que el art. 217.3 de la LSC se refiere a los «*administradores en su condición de tales*», no pocos autores defienden que el importe máximo de la remuneración anual que fije la Junta General no es de aplicación a la retribución que deban percibir los consejeros delegados o ejecutivos; la remuneración de estos últimos viene referida en el art. 249 de la LSC[87]. Es ésta una cuestión o problemática idéntica a la expuesta en relación con el ámbito subjetivo del principio de reserva estatutaria (*i.e.* si la reserva estatutaria se extiende a la retribución de los consejeros ejecutivos). En línea con nuestra tesis, entendemos que el importe máximo de la remuneración anual que apruebe la Junta General para el conjunto de los administradores es asimismo aplicable a la retribución de los administradores delegados o ejecutivos, por el desempeño de funciones ejecutivas; los argumentos a favor y en contra, expuestos en otro lugar, se pueden dar por íntegramente reproducidos aquí[88]. A efectos aclaratorios, lo anterior debe entenderse sin perjuicio de la remuneración o contraprestación que pueda recibir el administrador por la realización de actividades distintas de las

---

parcialmente, su retribución contractualmente establecida; en otro caso, entienden que el consejero ejecutivo queda desprotegido y el contrato del art. 249.3 de la LSC privado de eficacia y a expensas del resultado de un litigio por incumplimiento contractual. En contra, Marín de la Bárcena, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 789 y 790; Ortiz del Valle, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 318 y 319, para quienes la atribución legal al Consejo de la competencia para fijar contractualmente la retribución del consejero ejecutivo impediría una modificación unilateral del contrato por la Junta General, debiendo cumplirse dicho contrato en sus propios términos; cuestión distinta sería, a su entender, el cese del administrador, que activará la indemnización contractualmente establecida o un incumplimiento contractual que se sujetará a las reglas generales.

[87] Paz-Ares, *Perseverare*, *op. cit.*; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 284; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.313; Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 737.

A nuestro juicio, la posición de Tusquets en esta materia no parece del todo congruente. Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.313; Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, pág. 267, defiende simultáneamente que (i) la retribución de los consejeros ejecutivos, en tanto administradores, está sujeta al principio de reserva estatutaria; y (ii) el límite del art. 217.3 de la LSC, fijado por la Junta General, no es de aplicación a la retribución que perciban los consejeros ejecutivos, porque ésta viene referida en el art. 249 de la LSC. Añade Tusquets, *Corporate*, *op. cit.*, pág. 268 y ss., tratando específicamente de la remuneración de los consejeros ejecutivos, que los contratos de éstos deben ser ratificados por la Junta General. Para llegar a esta conclusión, Tusquets se basa en (i) el principio de transparencia que preconiza el «*corporate governance*» (informes y códigos de buen gobierno), que exige información individualizada de la retribución de cada consejero; (ii) la necesidad de control judicial de la retribución, que no es posible con la información global de la retribución (c. ref. art. 260 LSC), especialmente cuando se trata de indemnizaciones por cese; y (iii) la falta de intervención de la Junta General en los contratos de los consejeros delegados es contraria a lo ordenado en el art. 220 de la LSC. Muy someramente, creemos que la argumentación de Tusquets, si bien loable (por la búsqueda de la máxima transparencia en esta materia), no es jurídicamente convincente, entre otras razones porque (i) el «*corporate governance*» no es propio de sociedades no cotizadas, además de que las recomendaciones del CBG no son imperativas (*i.e.* «*soft law*»), siendo de aplicación el conocido principio de «*comply or explain*»; (ii) la Ley no exige, en la memoria, el desglose individualizado de los conceptos retributivos de cada uno de los administradores, sino sólo una información global por concepto retributivo (art. 260. Novena «*in fine*» LSC); además, basándose sólo en razones de transparencia retributiva y en la jurisprudencia relativa al control judicial de la retribución de los administradores, parece aventurado destilar una facultad de la Junta General para ratificar el contrato del consejero ejecutivo; y (iii) el art. 220 de la LSC no forma parte del régimen regulador de la retribución de los administradores y, además, no parece que pueda aplicarse aquí por analogía, amén de que no es extensible a las sociedades anónimas. Una posición semejante es la de Iráculis Arregui, *La regulación*, *op. cit.*, págs. 99 y 100, para quien, en la sociedad no cotizada, la retribución del consejero ejecutivo no se halla sujeta a reserva estatutaria, si bien, simultáneamente, defiende (pero sin fundamentarlo) que el límite máximo de la remuneración que fije la Junta General comprende a todos los administradores, incluidos los ejecutivos.

[88] Véase el apdo. 6.7.

inherentes al cargo, que quedarán «*extra muros*» del régimen de retribución de los administradores[89].

Finalmente, cabe recordar que, con ocasión de la aprobación de las cuentas anuales, la Junta General será informada, en la memoria –siempre que ésta no sea abreviada (c. ref. art. 261 LSC)–, acerca del «*importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio por el personal de alta dirección y los miembros del órgano de administración, cualquiera que sea su causa, así como de las obligaciones contraídas en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del órgano de administración y personal de alta dirección*», si bien esta información se puede dar «*de forma global por concepto retributivo*» (art. 260. Novena LSC)[90]. Este modo de presentar la información a la Junta General (*i.e.* globalmente por concepto) es criticable, en la medida en que una información no individualizada permite camuflar las concretas remuneraciones de los administradores («*camouflage and stealth compensations*»)[91].

#### 8.2.2.2 Distribución de la retribución entre los administradores

Ordena el art. 217.3 de la LSC que «*(…) [s]alvo que la junta general determine otra cosa, la distribución de la retribución entre los distintos administradores se establecerá por acuerdo de éstos y, en el caso del consejo de administración, por decisión del mismo, que deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero*».

El precepto transcrito reconoce expresamente al órgano de administración un ámbito de competencia propio: la distribución de la remuneración entre los administradores. Se trata, no obstante, de una competencia residual, esto es, una facultad que los administradores sólo podrán ejercitar fuera de aquellos supuestos reservados por la Ley o los Estatutos al conocimiento de la Junta General y, en todo caso, en ausencia de decisión de la Junta General sobre este particular[92]. De acuerdo con la doctrina del TS, las decisiones de los administradores conforman el tercer nivel de previsión de la retribución de los administradores[93].

La Junta General no sólo puede aprobar el montante máximo de la remuneración de los administradores, sino que también es competente para atribuir a cada uno de los integrantes del órgano de administración el importe que individualmente le corresponda[94]. La Junta General puede también reservarse la concreción de los criterios que deban ser aplicados por los administradores en la atribución de la remuneración[95].

Conviene advertir, con todo, que la actuación de los administradores puede ir, en realidad, más allá de la mera distribución de la remuneración: si la Junta General se limita a establecer el importe máximo de la retribución, la consecuencia que se sigue es el reconocimiento a los administradores de una correlativa

---

[89] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 243 y 244. En la jurisprudencia, véase la STS de 28 de septiembre de 2010 (RJ 2010\7145).

[90] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.035.

[91] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 225.

[92] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.*

[93] STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635); García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 72 y ss.

[94] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.035; Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.*; Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 488 y 489; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.313.

[95] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 285.

competencia para cuantificar (que no, simplemente, distribuir) su propia remuneración. Tal conclusión se infiere, asimismo, de lo dispuesto en materia de facultades indelegables del Consejo de Administración (c. ref. art. 249 bis, letra i))[96].

Cabe destacar que la Ley menciona la necesidad de «*acuerdo*» de los administradores y de «*decisión*» del Consejo de Administración, lo que constituye una incorrección técnica, habida cuenta de que las manifestaciones de voluntad de los administradores solidarios (no las de los mancomunados) son decisiones y las que emanan del Consejo de Administración son acuerdos[97].

Cuando la sociedad tenga un administrador único, la competencia para determinar su retribución corresponde, en todo caso, a la Junta General[98].

Para el caso en el que la sociedad sea gestionada por administradores mancomunados o solidarios, el art. 217.3 de la LSC dispone que «*la distribución de la retribución entre los distintos administradores se establecerá por acuerdo de éstos*». De esta disposición entresaca la doctrina que sería admisible un trato retributivo desigual entre los administradores mancomunados o solidarios cuando unos y otros tengan encomendadas funciones distintas en la esfera de la gestión de la empresa social, algo no infrecuente en la práctica (*e.g.* cuando la función de un administrador mancomunado o solidario se limita a tareas de fiscalización de la gestión desempeñada por otro)[99].

Admitir lo anterior supondría dar por superada la doctrina de la DGRN que se mostraba contraria a la retribución desigual de administradores mancomunados y solidarios; a favor de esta consideración milita, ciertamente, la literalidad del art. 217.3 de la LSC, que ahora menciona tanto al Consejo de Administración, donde la DGRN ya admitía anteriormente la desigualdad retributiva, como a otras formas de organizar la administración (*i.e.* en el texto legal, los «*distintos administradores*»)[100].

No obstante, en la doctrina existe disparidad de opiniones acerca de cómo se efectúa el reparto en los supuestos de administración solidaria y conjunta.

---

[96] Sánchez Rus, *Las cláusulas*, *op. cit.* Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 742, expone que cuando la distribución de la retribución la realiza el órgano de administración no se prevé ningún control específico «*a posteriori*», siendo el único control, indirecto, la aprobación por la Junta General de las cuentas anuales, lo que es calificado por su parte como insuficiente.

[97] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 3.035 y 3.036; Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.*

[98] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 285; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 356; Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*

[99] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.035; Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.*; Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 286; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 741 y 742; Martín Aresti, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 485 y ss.; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 340 y 341; Marín de la Bárcena Garcimartín, F., «La remuneración de los administradores de empresas en crisis» en AA.VV., *Reestructuración y Gobierno Corporativo en la proximidad de la insolvencia* (coord. Recamán Graña, E., dir. Pulgar Ezquerra, J.), Wolters Kluwer, Madrid, 2020, pág. 368.

[100] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.035; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 340 y 341. Véanse las RRDGRN citadas en la nota 34. En contra, posicionándose a favor del mantenimiento del criterio de la DGRN para administradores mancomunados y solidarios, Jordá García (*Posicionamiento*, *op. cit.*, págs. 1.177 y 1.178).

Tratándose de administradores solidarios, hay autores que sostienen que la retribución de los administradores solidarios la determinan los unos respecto de los otros, es decir, cada uno de ellos concreta la del otro[101]. Otra doctrina entiende que se exige su concurso de voluntades, puesto que no cabría la decisión individual sobre la retribución propia y la ajena, ni el sometimiento al principio mayoritario sin que esto se acuerde expresamente[102]. Tampoco ha faltado quien, con base en la referencia del art. 217.3 de la LSC al «*acuerdo*» entre los distintos administradores, entiende aplicable el régimen de mayorías[103].

A nuestro juicio, parece más certera la segunda posición, porque, como argumento adicional en su favor, puede esgrimirse lo dispuesto en el art. 1.139 del CC (crédito indivisible), del que se derivaría la necesidad del concurso de la totalidad de los administradores en el acuerdo de distribución («*rectius*», división), a fin de concretar o individualizar el crédito de cada uno de ellos frente a la sociedad.

En cuanto a los administradores mancomunados, alguna doctrina entiende exigible el acuerdo de la Junta General para una distribución retributiva asimétrica[104]. No parece, a nuestro juicio, que esta solución encaje con la literalidad del art. 217.3 de la LSC; este artículo, si la Junta General no efectúa el reparto, defiere la cuestión al acuerdo de los administradores (mancomunados). Por ende, el acuerdo de distribución de la retribución de los administradores mancomunados debería poder adoptarse por acuerdo (unánime) de éstos[105].

Cuando la administración se haya encomendado a un Consejo de Administración, el acuerdo del órgano colegiado atribuyendo la remuneración a cada administrador «*deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero*» (c. ref. art. 217.3 LSC), por lo que se sigue que la retribución de los distintos consejeros no tiene que ser necesariamente igual para todos ellos, y lo normal es que no lo sea[106]. A la hora de adoptar este acuerdo, no existe un deber de abstención del consejero[107].

La referencia legal a las funciones y responsabilidades de cada consejeros introduce, no obstante, cierta objetividad en la distribución de la remuneración, excluyendo, así, decisiones arbitrarias[108]. Por ello, si

---

[101] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 741; Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*

[102] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.036; Juste Mencía, *La retribución de los administradores de las sociedades de capital*, *op. cit.*

[103] Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 356.

[104] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 741; Guerrero Trevijano, *Viejos*, cit.

[105] Cuestión distinta es cómo deberá adoptarse tal acuerdo de distribución de la retribución entre los administradores mancomunados. Si son dos (número máximo en la sociedad anónima, puesto que se exige Consejo cuando se confíe a más de dos, «*ex*» art. 210 de la LSC), parece claro que se exige el acuerdo de ambos. Si son más de dos (hipótesis posible en la sociedad limitada), también parece exigible el concurso unánime de voluntades, puesto que, no siendo un órgano colegiado, no rige en su seno el principio de mayoritario (aunque «*ad extra*» puedan actuar mancomunadamente al menos dos de ellos «*ex*» art. 185.3 del RRM). A favor de que esta opinión parece posicionarse García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 75.

[106] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 285.

[107] Ávila de la Torre, *Artículo 529 septdecies*, *op. cit.*, págs. 1.195 y 1.196. Según el propio Ávila de la Torre, *Artículo 529 octodecies*, *op. cit.*, pág. 1.200, ese deber de abstención sí se aplica, lógicamente, cuando se trata de la suscripción del contrato entre el consejero ejecutivo y la sociedad (art. 249 LSC).

[108] García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 73 y 74; Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 722 y 723.

bien no existiría un derecho a una distribución igual de las remuneraciones, el trato distinto a los administradores que se encuentran en igualdad de circunstancias deberá justificarse al realizar la distribución[109]. En otras palabras, a igualdad de funciones le sigue como consecuencia lógica la igualdad de retribución, sin que sean admisibles argumentos o circunstancias subjetivas que justifiquen un trato discriminatorio entre los consejeros; debe concurrir un factor de distinción en el que se apoye el reparto desigual[110].

La distinción esencial, a estos efectos de la distribución de la remuneración entre los administradores, será la que diferencia entre el desempeño de funciones de supervisión, de un lado, y funciones ejecutivas (cuando exista delegación de facultades), de otro lado. La asimetría retributiva estaría plenamente justificada, puesto que los administradores no tienen las mismas responsabilidades ni se les exigirá la misma dedicación. La distribución de la remuneración debería ser conforme con el reparto interno de trabajo que se haya establecido (*e.g.* dirección financiera, dirección comercial, etc.), incluyendo, asimismo, las funciones organizativas. Algún autor entiende que podrían tenerse en cuenta circunstancias tales como la cualificación profesional, la experiencia, la permanencia en la sociedad o el valor de mercado de la prestación de los servicios[111].

A la vista de la consagración normativa de un posible trato remuneratorio desigual, la doctrina entiende que la presunción de igualdad retributiva de los arts. 124.3 y 185.4 del RRM ha quedado sin efecto o tácitamente derogada[112]. De hecho, hay quien sostiene que ahora existe una presunción contraria a la igualdad retributiva entre los consejeros, puesto que, a la hora de individualizar sus retribuciones, deberán tomarse en consideración, en todo caso, las funciones y responsabilidades atribuidas a cada uno de ellos[113].

La referencia del art. 217.3 de la LSC a la «*decisión del consejo*» (en relación con la distribución de la retribución) podría invitar a considerar que el acuerdo del Consejo de Administración debe ser unánime; no obstante, debe entenderse que rige la regla general (principio mayoritario) y que el consejero que se

---

[109] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 723.

[110] Ávila de la Torre, *Artículo 529 septdecies*, *op. cit.*, pág. 1.197; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 357 y ss. Este último autor (*op. cit.*, pág. 358) entiende que, dentro de los límites marcados por los Estatutos y los acuerdos del órgano de administración, es posible que se acuerde que algunos administradores no cobren cantidad alguna; a su entender, ello no plantea problemas si se entiende que la reserva estatutaria no tiene como finalidad proteger a los administradores.

[111] Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 368. La RDGRN de 27 de abril de 1992 (RJ 1992\3371), según se cita por Vicent Chuliá, *Introducción*, 2012, *op. cit.*, pág. 767, indicaba que el acreedor de la retribución es cada administrador, por lo que el Consejo de Administración no puede renunciar a ella por todos sus miembros, salvo que así lo prevean los Estatutos.

[112] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.313; Valpuesta Gastaminza, *Comentarios*, *op. cit.*, pág. 550; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 74; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 357; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.036. A pesar de entender derogada la presunción de igualdad retributiva consagrada en el RRM, García Vicente (*op. cit.*) defiende que es necesaria una disposición estatutaria habilitante para que sea posible adoptar el acuerdo de atribuir la remuneración a unos consejeros y no a otros, y que sólo en defecto de tal previsión estatutaria se aplicaría lo establecido en el art. 217.3 «*in fine*» de la LSC (de modo que correspondería a los administradores o al Consejo la distribución de la remuneración en atención a sus funciones y responsabilidades). Juste Mencía (*op. cit.*) entiende que la presunción reglamentaria de igualdad retributiva sólo podría tener aplicación en el caso de que no hubiera acuerdo de la Junta General ni del órgano de administración, como manifestación de la división del crédito conjunto (c. ref. art. 1.138 CC).

[113] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 226.

considere perjudicado podrá impugnar el acuerdo de reparto. Con todo, la doctrina advierte aquí del riesgo de «*mutual back scratching*»[114].

Finalmente, la doctrina recuerda que sería preciso que se fije la fecha de pago de la retribución y se establezcan las cautelas o garantías propias de las retribuciones variables o vinculadas a los resultados (cláusula «*clawback*») a fin de asegurar el recobro por la sociedad de la remuneración satisfecha si así procediera[115].

## 8.3 PRINCIPIO DE ADECUACIÓN DE LA RETRIBUCIÓN; CONTROL JUDICIAL DE LA RETRIBUCIÓN

### 8.3.1 La consagración normativa del principio de adecuación de la retribución (artículo 217.4 de la Ley de Sociedades de Capital) y el control judicial de la retribución

La doctrina propugna, como meta o ideal, un justo equilibrio entre, de un lado, un rendimiento adecuado a la inversión y al riesgo de las aportaciones efectuadas por los socios y, de otro lado, una justa retribución de las tareas de gestión de los administradores[116]. A tal fin parece apuntar el art. 217.4 de la LSC, introducido en este cuerpo normativo por la reforma de 2014, que dispone que «*[l]a remuneración de los administradores deberá en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración establecido deberá estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*». Consagra la norma transcrita el denominado principio de adecuación de la retribución de los administradores, o de remuneración adecuada o razonable[117].

El precepto establece unos criterios de proporcionalidad y adecuación de la retribución que, en principio, fueron concebidos o pensados para sociedades cotizadas (Recomendación 2009/385/CE) y entidades

---

[114] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.036; Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 741. A la vez que advierte del riesgo de «*mutual back scratching*», Sánchez Álvarez (*op. cit.*) defiende que cada consejero puede tomar parte en el acuerdo relativo a la determinación del importe a distribuir y los criterios para ello, pero deberá abstenerse de participar en la distribución de su eventual remuneración (c. ref. art. 228.c) LSC). Esta tesis parece, a nuestro juicio, criticable, en la medida en que, de seguirse esta solución, el Consejo debería adoptar, en puridad, tantos acuerdos distintos de concreción individual de la retribución como consejeros tuviese, lo que podría calificarse de «*ortopédico*» y probablemente inútil (ya que, habiendo acuerdo de todos los consejeros en relación con la distribución de la retribución, nada impide que la abstención individual de cada uno vaya a conducir a un resultado distinto).

[115] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 742 y 714 y ss.

[116] Duque Domínguez, J., «Situación actual del problema de la remuneración de los administradores de la sociedad» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil: En memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés* (coords. Sáenz García de Albizu, J.C., Oleo Banet, F., Martínez Flórez, A.), Civitas, Madrid, 2010, pág. 733.

[117] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 287 y 288; Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 366; Roncero Sánchez, A., «Retribución de consejeros ejecutivos. Adecuación de la retribución y deberes de actuación de los administradores» en AA.VV., *Derecho de sociedades: revisando el derecho de sociedades de capital* (coords. Olmedo Peralta, E., Galacho Abolafio, A.F., dirs. González Fernández, M.B., Cohen Benchetrit, A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 1.079 y 1.080.

de crédito[118]. En este sentido, no puede olvidarse que, en sede de sociedades cotizadas, existen mecanismos adicionales de control, puesto que la Junta General de dichas sociedades debe aprobar una política de remuneraciones y motivarla (arts. 511 bis 1.c) y 529 novodecies 2 LSC)[119]. Y, aunque no sea objeto de tratamiento específico en este trabajo, tampoco puede dejar de mencionarse que existe un «*corpus*» de normas especiales que establecen límites y cautelas en relación con la retribución de los administradores de entidades financieras (*e.g.* Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito y su normativa de desarrollo, Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias, etc.), sociedades públicas (*e.g.* Real Decreto 451/2012, de 5 de marzo, por el que se regula el régimen retributivo de los máximos responsables y directivos en el sector público empresarial y otras entidades) y sociedades que hayan recibido ayudas públicas (*e.g.* Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, que distingue entre las entidades participadas mayoritariamente por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) de aquellas otras que simplemente hayan sido asistidas por él)[120].

La extensión de los criterios que actualmente consagrada el art. 217.4 de la LSC a toda sociedad de capital ha sido objeto de crítica, en la medida en que en la sociedad no cotizada la concreción de la retribución corresponde a los socios y, además, la fijación legal de criterios objetivos no casa bien con la autonomía que debe imperar en esta clase de sociedad (a diferencia de lo que sucede en relación con las sociedades cotizadas y las entidades de crédito). Se señala que los parámetros que establece la norma no serían los más adecuados o convenientes para una sociedad cerrada de pequeñas o medianas dimensiones, por la multitud de situaciones que pueden darse en la práctica[121]. En esta misma línea, se ha criticado que los criterios del art. 217.4 de la LSC parecen apoyarse en una concreta concepción del interés social, recogida en la recomendación 12ª del CBG («*la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa*»), propio de la sociedad cotizada, y que tampoco sería necesariamente extensible a la sociedad no cotizada, porque parece estar pensando en un concreto tipo de accionista, esto es, el inversor[122]. Asimismo, se indica que, a diferencia de los peligros tradicionales en las sociedades abiertas (donde los administradores podrían eventualmente llegar a decidir sobre su retribución al margen de los socios), hubiera sido deseable un expreso tratamiento de los problemas que, en la sociedad cerrada, plantea la retribución de los administradores, particularmente en relación con los conflictos societarios entre

---

[118] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 287; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 75 y 76; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 1.313; Sánchez-Calero Guilarte, J., «La responsabilidad del administrador que percibe una retribución inadecuada», RDBB, 168 (2022), [consultado en formato electrónico].

[119] García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 75 y 76.

[120] Al efecto, pueden verse, entre otros, Rojo Álvarez-Manzaneda, R.P., «La retribución cualificada. La remuneración de consejeros de las entidades financieras» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 1.015-1.100; Marco Alcalá, L.A., «La retribución de los administradores en la legislación especial» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 317-382, en relación con la retribución de los administradores de entidades financieras, así como Espigares Huete, J.C., Ortiz del Valle, M.C., «La retribución controlada. La remuneración de consejeros de las sociedades públicas o que reciben ayudas públicas» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 1.101-1.156, respecto de las sociedades públicas o que hayan recibido ayuda pública.

[121] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 287 y 289; Viñuelas Sanz, *Retribuir*, *op. cit.*, págs. 891 y ss.

[122] García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 79.

administradores-socios mayoritarios y los socios minoritarios[123]. Con todo, puede mencionarse que algún autor sí reclamó, con anterioridad a la reforma de 2014, la necesidad de orientar la retribución de los administradores sobre la base de criterios tales como la sostenibilidad de la empresa en el largo plazo[124].

Por otro lado, destaca la doctrina que la norma comentada recoge el principio de «*pay for performance*», esto es, que la retribución debe ligarse del desempeño del administrador o, dicho a la inversa, que no están justificadas las retribuciones que no se correspondan con una efectiva contraprestación del administrador en favor de la sociedad. Además, la necesidad de que la retribución sea «*adecuada*» remitiría al equilibrio en el intercambio de prestaciones, de suerte que debería apreciarse reciprocidad de intereses (c. ref. art. 1.289 CC)[125].

En cuanto a la finalidad del art. 217.4 de la LSC, parece claro que el fin de política jurídica perseguido por el legislador de 2014 es poner coto a las retribuciones excesivas[126]. Cabe advertir, no obstante, que el art. 217.4 de la LSC no introduce en nuestro ordenamiento un límite máximo a la remuneración de los administradores[127]. Y aunque pueda parecer que la norma establece ciertos criterios para limitar o evitar abusos, la doctrina llama la atención acerca de que este precepto podría servir tanto para este fin como para el opuesto; es decir, el art. 217.4 de la LSC puede ser entendido como un límite frente a retribuciones excesivas o desproporcionadas (y ésta parece que constituye su finalidad principal), pero también podría servir para defender retribuciones inadecuadas, con base en los parámetros que complementan el citado principio de adecuación, particularmente la importancia de la sociedad (*e.g.* cifra de ventas, número de trabajadores, etc.) o los estándares de mercado de empresas comparables (en este sentido, a mayor tamaño, retribuciones más elevadas)[128].

De todas formas, la doctrina destaca que este mandato legal de proporcionalidad tiene como objetivo, de modo particular, dotar a las sociedades y a los jueces de instrumentos para evitar cuantías retributivas excesivas o desproporcionadas[129]. No obstante, no debería ignorarse que los «criterios de legalidad» contenidos en el art. 217.4 de la LSC pretenden una adecuación de la remuneración a las circunstancias

---

[123] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 289; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.036; Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 1.078 y 1.079. Roncero Sánchez (*op. cit.*) entiende que el régimen legal debería haber sido más concreto, obligando, por ejemplo, a que el sistema retributivo prevea límites a la retribución, particularmente en relación las funciones ejecutivas, mediante la incorporación de cláusulas «*clawback*» o de reducción de la retribución cuando cambie la situación financiera o patrimonial de la sociedad.

[124] García Álvarez, *Posibles límites*, *op. cit.*, págs. 196 y 197.

[125] García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 76. Farrando Miguel, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 361 y ss., sostiene que el «*pay for performance*», que busca el alineamiento de los socios y de los administradores, no es una solución exenta de problemas, porque hay sistemas retributivos que incitan al «*short-run*» o porque los parámetros a los que se encuentran sujetos las retribuciones son susceptibles de influencia o manipulación.

[126] García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 81; Viñuelas Sanz, *Retribuir*, *op. cit.*, pág. 895, quien hace referencia a esa necesidad de poner coto a retribuciones excesivas, asimismo, en épocas de bonanza.

[127] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 715.

[128] Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.* En la misma línea, Sánchez-Calero Guilarte, *La responsabilidad*, *op. cit.*; Viñuelas Sanz, *Retribuir*, *op. cit.*, pág. 889.

[129] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 3.036 y 3.037; Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 236; Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 130 y 131 y nota al pie nº 22.

fácticas de la sociedad administrada y del mercado en el ésta que opera, por lo que es preciso recordar que nos hallamos, en última instancia, ante una cuestión de hecho[130].

Tampoco cabe olvidar que la jurisprudencia no había dudado, bajo el régimen aplicable con anterioridad a la reforma de 2014, en anular retribuciones excesivas o desproporcionadas, calificándolas de «*tóxicas*», siendo paradigmáticas las antiguas SSTS de 1 de julio de 1963 (RJ 1963\3509) –que hace referencia a «*los excesos que reiteradamente se vienen cometiendo por los socios mayoritarios, que abusando de su fuerza numérica y de capital absorben los puestos directivos y de administración para asignarse pingües emolumentos*»– y de 17 de mayo de 1979 (RJ 1979\1886)[131]. También se ha mantenido esta línea en la jurisprudencia más reciente[132]. A la luz de lo anterior, podría afirmarse que el art. 217.4 de la LSC no trae consigo una revolución en la materia, puesto que los acuerdos sociales de fijación de una retribución exorbitante o excesiva podían impugnarse por ser lesivos del interés social e, incluso, por constituir un abuso de derecho (c. ref. art. 7 CC)[133].

En cualquier caso, parece claro que los jueces cuentan ahora con un asidero legal específico para analizar y decidir acerca de la proporcionalidad de las retribuciones de los administradores[134]. Puede destacarse que, en algunos ordenamientos, como el estadounidense o el británico, se considera que la retribución de los administradores es una cuestión interna en la que los tribunales no deberían entrar[135]. No ocurre así entre nosotros, donde se admite un control judicial de la remuneración de los administradores[136].

---

130 Sánchez-Calero Guilarte, *La impugnación*, *op. cit.*

131 Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 236; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.037; Sánchez-Calero Guilarte, *La responsabilidad*, *op. cit.*; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 77 y 87; Cohen Benchetrit, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, págs. 386 y ss.; Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 1.079 y 1.080.

132 SSTS de 5 de marzo de 2004 (RJ 2004\1807), 29 de marzo de 2007 (RJ 2007\1788) y 25 de junio de 2012 (RJ 2012\8853), entre otras.

133 Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 236. En el mismo sentido, García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 77; López de Medrano, *En torno*, *op. cit.*, págs. 10.153 y 10.154; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.476; Navarro López, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 1.146 y 1.147; Fernández-Armesto, *La remuneración*, *op. cit.* En relación con el art. 217.4 de la LSC, García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 77, sostiene que estamos ante otra pieza más de las normas simbólicas que nos inundan. En contra, hay doctrina (Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 1081) que sostiene que la consagración legal del principio de proporcionalidad o razonabilidad, entendido como adecuación al interés social, constituye lo verdaderamente nuclear del art. 217.4 de la LSC, y no tanto los criterios o parámetros que el legislador ofrece en dicho precepto. Por su parte, Navarro Frías, *Retribuciones*, *op. cit.*, prefiere hablar aquí de «*desnormativización legal*», indicando que el legislador de 2014 construye un eslabón intermedio entre el nivel abstracto de los principios o los fines de la Ley, de un lado, y la decisión del caso concreto, de otro lado; de esta forma, se concreta ahora qué supone actuar conforme al interés social en materia de retribuciones y se establece que actúa de forma contraria al interés social quien fija retribuciones desproporcionadas, precisándose los factores conforman este juicio de proporcionalidad.

134 Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 236.

135 Sobre el ordenamiento del Reino Unido en torno a esta materia, Zabaleta Díaz, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 301. Y sobre la cuestión en EE.UU., Pérez Carrillo, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 349 y ss., particularmente sobre el amplio poder autorregulatorio del Consejo, la teoría del consentimiento implícito o «*implied consent*» y la doctrina del «*waste of corporate assets*» o dilapidación o desperdicio de activos sociales.

136 Tusquets, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 165 y ss.; Cohen Benchetrit, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, págs. 383 y 384.

La cuestión que plantea tal control judicial es cómo cohonestar la adecuación o proporcionalidad de la retribución de los administradores con la libertad de autoorganización de la sociedad de capital, manifestación concreta de la libertad de empresa (art. 38 de la Constitución). Parece claro, como apunta la doctrina, que no se trata de que el juez sustituya a los socios ni que se constriña la libertad de estos últimos, sino que, en realidad, nos hallamos ante un instrumento o mecanismo para controlar o corregir el uso que de semejante libertad se haya hecho en aquellos casos en que concurra una lesión del interés social[137]. También la propia jurisprudencia se ha manifestado en estos términos[138].

Dicho de otra forma, parece que puede afirmarse, sin temor a equivocación, que, asumiendo que en ejercicio de la autonomía de la voluntad se determinarán los conceptos remuneratorios, el importe máximo de la retribución de los administradores y su distribución entre éstos, las referencias del art. 217.4 de la LSC concretan el interés social en la materia, constituyendo módulos o criterios para la adopción de acuerdos sociales y su posterior y eventual análisis en sede judicial en el caso de impugnación por lesión del interés social o por abuso de la mayoría, o cuando se ejercite una acción social de responsabilidad frente a los administradores[139].

De hecho, se ha afirmado, de modo gráfico, que el principio de proporcionalidad o razonabilidad de la retribución consagrado en el art. 217.4 de la LSC debe entenderse en el sentido de adecuación de la retribución al interés social[140]. Retribución e interés social aparecen, aquí, conectados.

Cabe destacar que en el campo del interés social han luchado, tradicionalmente, la visión contractualista del interés social, bajo la que el socio busca maximizar su inversión («*shareholder value*» o «*shareholder wealth maximization theories*»), con la visión institucional del interés social («*Unternehmen an sich*»), centrado en la maximización del valor económico de la empresa, en tanto interés propio de la compañía[141].

---

[137] Cohen Benchetrit, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, págs. 383 y 384; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 83 y ss. Vázquez Albert, D., «Remuneración abusiva del administrador social y control judicial de proporcionalidad», en AA.VV., *Actualidad Mercantil 2020* (dir. Ortega Burgos, E.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2020, págs. 572 y 578 y ss., llega a afirmar que el art. 217.4 de la LSC rompe un tabú totalmente asentado y abre la posibilidad de que el juez entre a valorar la legalidad del importe y la estructura de la retribución, habiendo aumentado, a su entender, el número de litigios relativos a la retribución de los administradores. Concluye (a nuestro juicio correctamente) que este control de proporcionalidad no debe llevar a demonizar la retribución de los administradores, presumiendo su abusividad (de hecho, afirma que si bien hay resoluciones judiciales que anulan la retribución del administrador por abusiva, otras tantas la validan). En cuanto a los intereses protegidos por la doctrina de las retribuciones tóxicas, véase Navarro Frías, *Retribuciones*, *op. cit.*

[138] SSTS de 10 de octubre de 1980 (RJ 1980\3622), 18 de marzo de 1981 (RJ 1981\1011) y 5 de marzo de 2004 (RJ 2004\1807).

[139] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 715. En el mismo sentido, Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 1.079 y 1.080; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 77; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Sánchez-Calero Guilarte, *La responsabilidad*, *op. cit.* De modo semejante, cuando trata de lo que llama «*desnormativización legal*», Navarro Frías, *Retribuciones*, *op. cit.* Bajo el régimen del TRLSA, considerando el interés social como límite a la retribución, López de Medrano, *En torno*, *op. cit.*, págs. 10.153 y 10.154; Martínez Sanz y Pütz, *Artículo 130*, *op. cit.*, pág. 1.476. En cuanto a la impugnación de acuerdos sociales relativos a retribuciones inadecuadas, véase Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, págs. 236 y 237; Sánchez-Calero Guilarte (*op. cit.*).

[140] Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 1.080 y ss.

[141] Viñuelas Sanz, *Retribuir*, *op. cit.*, págs. 857 y ss.; Recalde Castells, A., «La inclusión de objetivos públicos en la gestión de las sociedades de capital» en AA.VV., *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Ricardo Alonso Soto* (coords. Martínez

En el debate actual (cada época, como afirma la doctrina, tiende a formular el tema de manera distinta y a enfatizar aspectos diferentes, de acuerdo con las circunstancias de cada momento), se constata que los términos en boga son el interés social, la creación de valor y la responsabilidad social de la empresa. Pugnan ahora la creación de valor para el accionista («*shareholders value*») y la toma en consideración de los intereses de otros («*stakeholders value*»). En este marco, se ha criticado la teoría de creación de valor para el accionista, acusada de miope y cortoplacista, denunciándose sus efectos negativos (*e.g.* búsqueda de valor financiero y distorsión de la economía real, valoración de inversiones desde el estricto punto de vista de la tasa interna de retorno, etc.)[142].

En este debate, nuestra jurisprudencia parece decantarse por la visión contractualista, si bien, en ocasiones, con matices de corte institucionalista[143]. En la doctrina, también apegada a una visión contractualista, se ha afirmado que el significado causal del contrato de sociedad, como negocio de colaboración, se sujeta «*ministerio legis*» a celebrarse en interés común de los socios (art. 1.666 CC), y este interés «*común*» sería lo que constituye el interés «*social*»[144]. Con todo, tras la reforma del art. 225 de la LSC por la Ley 5/2021, en materia de deberes de administradores, la referencia a que los administradores deben «*subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa*» parece que podría dar pie a entender que aquéllos deben considerar otros intereses además de los de los propios socios[145]. Así, podría defenderse que la Ley recoge aquí la postura de quienes abogaban por una interpretación pluralista del interés social, legitimando jurídicamente a los administradores para tomar en consideración los intereses de los grupos de interés afectados[146].

---

Flórez, A., Bermejo Gutiérrez, N.), Civitas, Madrid, 2022, págs. 440 y ss. En la jurisprudencia, explicando esta contraposición, véanse las SSTS de 19 de febrero de 1991 (RJ 1991\1512) y 7 de diciembre de 2011 (RJ 2012\3521). Merece reseñarse la posición de Sánchez Andrés, *Stock options*, *op. cit.*, págs. 103 y ss., quien entiende que sólo cabe hablar de un «presunto» debate entre la concepción contractualista y la institucionalista de la sociedad anónima. A su entender, no es correcto afirmar que la visión contractual moderna haya reemplazado a otra concepción institucional anteriormente dominante; afirma que la concepción institucionalista sólo ha tenido dos manifestaciones históricas: la doctrina alemana del «*Unternehmen an sich*» y la ética samurái de los Zaibadsu. Concluye Sánchez Andrés que, salvo de forma esporádica y con la excepción alemana de la «*Mitbestimmung*», todos los intereses vinculados a la sociedad de capital, desde los más generales y los públicos a los particulares (*e.g.* acreedores), se tutelan preferentemente en los ordenamientos como intereses de terceros, no como componentes o integrantes del interés social.

142 Esteban Velasco, G., «Interés social, buen gobierno y responsabilidad social corporativa (algunas consideraciones desde una perspectiva jurídico-societaria)» en AA.VV., *Responsabilidad social corporativa: aspectos jurídicos-económicos*, Publicacions de la Universitat Jaume I, Castelló de la Plana, 2005, págs. 16, 19, 27 y ss., 31 y ss., 41, 42 y 43.

143 La STS de 12 de julio de 1983 (RJ 1983\4212) se refiere al interés social como «*el interés común de los socios*». Las SSTS de 19 de febrero de 1991 (RJ 1991\1512), 18 de septiembre de 1998 (RJ 1998\6545), 29 de noviembre de 2002 (RJ 2002\10400) y 7 de marzo de 2006 (RJ 2006\5700) definen el interés social como «*la suma de los intereses particulares de sus socios*». De modo similar, la STS de 18 de noviembre de 2002 (RJ 2002\9768) habla de los «*intereses generales de la sociedad*» como los «*intereses comunes de todos los socios*». Como ejemplo de una sentencia del Alto Tribunal que apela expresamente a una perspectiva contractualista del interés social (como la suma de los intereses de los socios) a fin de no anular una retribución (impugnada por excesiva) que no había supuesto un verdadero quebranto económico para la sociedad, véase la STS de 29 de marzo de 2007 (RJ 2007\1788). Como muestra de la conjunción o mixtura de la perspectiva contractualista y la institucionalista, véase la STS de 7 de diciembre de 2011 (RJ 2012\3521).

144 Sánchez Andrés, *Stock options*, *op. cit.*, pág. 104.

145 Recalde Castells, *La inclusión*, *op. cit.*, págs. 463 y ss.

146 Esteban Velasco, *Interés social*, *op. cit.*, págs. 47 y ss.

En esta línea, en lo tocante a la materia (retributiva) que nos ocupa, algún autor ha llegado a defender que el actual art. 217.4 de la LSC orientaría la retribución de los administradores y la actuación de los órganos sociales a una perspectiva del interés social de más largo alcance temporal y, asimismo, menos reduccionista, con la mira puesta en el rendimiento sostenible de la compañía, la estabilidad de los mercados y la paz social[147].

Ciertamente, indica la doctrina que la implicación de las sociedades de capital en objetivos como la defensa del medioambiente o de los derechos de los trabajadores constituyen objetivos encomiables. Sin embargo, se advierte que cargar a la espalda de las sociedades de capital el deber de atender y defender intereses colectivos, amén de ser dudoso desde el punto de vista de la estricta corrección jurídica, plantea problemas de compatibilidad con el propio interés de los socios; además, por formularse (usualmente) este tipo de objetivos de modo impreciso y abierto, podría producirse el indeseado efecto de que se incremente la discrecionalidad de los administradores y se reduzca el control sobre éstos y su responsabilidad[148].

### 8.3.2 Análisis del artículo 217.4 de la Ley de Sociedades de Capital

#### 8.3.2.1 Naturaleza y ámbito de aplicación

Cabe cuestionarse la naturaleza del art. 217.4 de la LSC, dado que el «*Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*» de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo, de 14 de octubre de 2013, calificaba los criterios de adecuación de la retribución (recogidos hoy en el art. 217.4 de la LSC) como «*referencias programáticas*»; lo anterior podría llevar a dudar acerca del carácter de verdadera norma jurídica del precepto analizado.

Aunque hay voces discrepantes, la doctrina entiende, en general, que se trata de una norma de carácter imperativo[149]. El sintagma «*deberá en todo caso*», en el primer inciso del precepto comentado, parece no dejar lugar a dudas[150]. Sin embargo, la doctrina se divide cuando se trata de concretar las consecuencias jurídicas de su infracción[151].

Algunos autores entienden que el art. 217.4 de la LSC contiene estándares normativos que fijan las directrices o parámetros a seguir por el órgano de administración al determinar la remuneración que corresponderá a cada administrador, siendo una concreción del deber de diligencia (art. 225 LSC) y pudiendo pensarse, dado que se trataría de una decisión estratégica y de negocio, que queda sometida

---

147 Viñuelas Sanz, *Retribuir*, *op. cit.*, pág. 863.

148 Recalde Castells, *La inclusión*, *op. cit.*, págs. 453 y ss. y 472.

149 García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 80 y ss.; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 287; Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 372 y ss.; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.037; Cohen Benchetrit, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, págs. 388 y 389. Sánchez-Calero Guilarte, *La responsabilidad*, *op. cit.*, entiende que el precepto tiene una naturaleza heterogénea: afirma que se trata de una norma imperativa, pero a renglón seguido lo matiza y sostiene que tal imperatividad es relativa o aparente. En contra de la imperatividad de esta norma, Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 693, 714 y 715; Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 236.

150 Cohen Benchetrit, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, págs. 391 y 392; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 80 y 81.

151 Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 372 y ss. Con buen criterio, creemos, García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, págs. 81 y 82, 92 y 93, indica que el problema no reside en el carácter imperativo de la norma, sino en cómo se hace valer, sobre todo porque recurre a criterios extremadamente abiertos.

a la discrecionalidad empresarial (art. 226 LSC)[152]. Desde este punto de vista, la consecuencia de su infracción sería la impugnación por lesión del interés social (art. 204.1 LSC)[153].

Otra doctrina sostiene que la norma no sólo fundamentaría la impugnación de acuerdos sociales, sino que también acarrearía la nulidad de contratos de administración que la contravengan (art. 6.3 CC)[154].

Finalmente, alguna doctrina defiende que el apdo. 4º del art. 217 de la LSC, junto con el apdo. 3º del mismo precepto, forman parte de la relación de administración, por lo que su conculcación no debe entenderse como la infracción de una norma externa a la sociedad de capital, sino como el incumplimiento de una norma societaria interna que serviría de base (también) para una impugnación por infracción de la Ley. Tal impugnación, no obstante, no traería consigo la nulidad del contrato de administración ni tampoco la de la retribución pagada, sino únicamente la anulación parcial del contrato y el reembolso de la remuneración excesiva[155].

A nuestro juicio, la primera de las tres posiciones parece la más certera, si bien nos parece muy dudoso afirmar que entre aquí en juego la protección de la discrecionalidad empresarial, debido a que el art. 226.2 de la LSC excluye de dicha protección «*aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas*», excepción que quizá podría entenderse que es de aplicación en este caso[156].

En cuanto al destinatario de la norma, parece que son tanto la Junta General, que deberá tomar en consideración los criterios legales en los acuerdos que adopte, como los propios administradores sociales, cuando sean ellos quienes deban decidir acerca de la distribución de la remuneración previamente concretada[157]. De esta forma, el principio de adecuación de la remuneración no sólo sería predicable en relación con la remuneración del conjunto de los administradores, sino también respecto de la remuneración de cada concreto administrador, por lo que la remuneración individual de los administradores también debe ser adecuada en atención a sus funciones y responsabilidades[158].

---

[152] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 287 y 288; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.* También a favor de que entre en juego la discrecionalidad empresarial, Sánchez-Calero Guilarte, *La responsabilidad*, *op. cit.*; Sánchez-Calero Guilarte, *La impugnación*, *op. cit.* León Sanz (*op. cit.*) añade que esta tesis ha sido seguida por la jurisprudencia, *e.g.* STS de 25 de junio de 2012 (RJ 2012\8853). En contra de esta posición, Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 1.085; Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 373 y 374.

[153] Sánchez Álvarez, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 715; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*

[154] Vázquez Cueto, citado por Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 373.

[155] Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 373 y 374; Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 1.082. Marín de la Bárcena (*op. cit.*) entiende que esta solución debe entenderse sin perjuicio de la responsabilidad de los administradores que fijaron la remuneración del resto de administradores o ejecutaron los acuerdos ilícitos de la Junta General.

[156] Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 1.085; Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 373 y 374.

[157] García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 81; Sánchez-Calero Guilarte, *La responsabilidad*, *op. cit.* En el mismo sentido parece orientarse Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 373 y 374.

[158] Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 368 y 369; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 288; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.312; Navarro Frías, *Retribuciones*, *op. cit.*

Se cuestiona algún autor si la valoración de la remuneración del administrador (bajo el prisma del principio de adecuación que el precepto comentado consagra) debe realizarse tomando en consideración solamente el sistema retributivo en su conjunto o si, por el contrario, la adecuación también debe aplicarse a todos y cada uno de los conceptos retributivos que conforman dicho sistema. La doctrina seguida parece inclinarse por la segunda alternativa y sostiene que este principio de adecuación exigirá analizar o ponderar todas las retribuciones percibidas por el administrador por el desempeño del cargo, incluyendo a estos efectos tanto las satisfechas por sociedades del mismo grupo como las externas que sean objeto de dispensa por la Junta General (c. ref. art. 229.1.e) LSC)[159].

La doctrina se muestra concorde en afirmar que el art. 217.4 de la LSC es de aplicación a todo administrador, incluyendo los administradores ejecutivos[160]. La jurisprudencia se orienta, también, en esta misma línea[161].

#### 8.3.2.2 Criterios normativos para la adecuación de la retribución

En cuanto a los concretos criterios consagrados en el art. 217.4 de LSC, la doctrina afirma que nos hallamos ante una auténtica retahíla de conceptos jurídicos indeterminados (*e.g.* «*proporción razonable*», «*importancia de la sociedad*», «*situación económica*», «*estándares de mercado de empresas comparables*», «*rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo*», etc.)[162]. Esta inconcreción no hace sencilla su aplicación al caso particular: ¿cuáles son los «*estándares de mercado de empresas comparables*»?, ¿cómo se concreta la «*importancia de la sociedad*»?, ¿cómo se conecta la remuneración de los administradores con la rentabilidad y la sostenibilidad a largo plazo?[163]

El art. 217.4 de la LSC parece que se inspira en el parágrafo 87 de la «*AktG*» alemana. No en vano, la proporcionalidad de las retribuciones de los administradores de sociedades anónimas se rige, en Alemania, por cuatro criterios: las funciones o el cometido del administrador («*Aufgaben*»), su prestación («*Leistungen*»), la situación de la sociedad y el importe usual o habitual de las retribuciones[164]. Con todo, entre nosotros se ha criticado la constelación de criterios empleada por el art. 217.4 de la LSC, por contraposición con el parágrafo 87 de la «*AktG*», puesto que este último, a diferencia de aquél y aunque

---

[159] Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 369.

[160] Sánchez-Calero Guilarte, *La responsabilidad*, *op. cit.*; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 369 y 370; Cohen Benchetrit, *Deber de lealtad*, *op. cit.*, pág. 389; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 82; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 288; Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, págs. 362 y 363; Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 1.076 y 1.077.

[161] FJ nº 20 de la STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635).

[162] Fernández del Pozo, *El misterio*, *op. cit.*, pág. 236. En la misma línea, calificando los criterios legales como conceptos jurídicos indeterminados, Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.313; Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 130 y 131 y nota al pie nº 22; Navarro Frías, *Retribuciones*, *op. cit.*

[163] Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 130 y 131 y nota al pie nº 22; Sánchez-Calero Guilarte, *La responsabilidad*, *op. cit.*

[164] Zabaleta Díaz, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 267 y ss., 279 y ss. y 303 y ss., quien trata, en general, de la influencia alemana, y la de otros ordenamientos, como el británico y sus «*The Wates Corporate Governance Principles for Large Private Companies*», en esta materia. Sobre la norma germana, específicamente, véase Recalde Castells, A., Schönnenbeck, P., «La ley alemana sobre la proporcionalidad de la remuneración de los miembros de la dirección en las sociedades anónimas» en AA.VV., *Derecho de sociedades y concurso. Cuestiones de actualidad en un entorno de crisis* (coord. Rodríguez Sánchez, S., dirs. Vítolo, D.R., Embid Irujo, J.M., León Sanz, F.J.), Comares, Granada, 2011, págs. 148 y ss.

también emplea criterios genéricos, lo hace de modo que, a juicio de la doctrina crítica, facilita su aplicación a cualquier modelo de sociedad[165].

Sea como fuere, interesa destacar ahora, en cuanto a los concretos criterios o módulos del art. 217.4 de la LSC, que éste tiene, en realidad, dos partes netamente diferentes: en primer lugar, establece unos criterios de adecuación de la remuneración, añadiendo a éstos algún elemento específico que el sistema de retribución debe contemplar (*i.e.* «*las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*»); en segunda instancia, introduce medidas programáticas, es decir, ordena que el sistema de retribución deberá orientarse a «*promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad*»[166].

En particular, los criterios legales –flexibles, aunque muy genéricos y abiertos– que servirían de base para evitar remuneraciones desproporcionadas o, lo que es lo mismo, para apreciar la adecuación de la retribución, son tres: «*la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables*»[167].

El criterio referente a la situación económica de la sociedad es el que la Sala de lo Civil del TS ha tenido en consideración en algunas de sus sentencias (*e.g.* STS de 29 de marzo de 2007 (RJ 2007\1788))[168]. Se trataría de valorar la rentabilidad de la sociedad, sus posibilidades de crecimiento o la existencia de pérdidas o dificultades económicas, entre otros aspectos[169].

Se ha indicado, más en concreto, que (i) por «*situación económica*» hay que entender que se hace referencia a la situación empresarial, financiera y estratégica de la compañía, y (ii) la mención a la situación de la sociedad «*en cada momento*» no sólo comprendería un escenario favorable o positivo, que podría llevar aparejado un eventual incremento de la remuneración (que debería guardar relación, en todo caso, con el desempeño personal del administrador), sino también aquel otro en el que existan pérdidas o dificultades económico-financieras. Tratándose de grupos de sociedades, debería tenerse en cuenta, en principio, el desempeño o «*performance*» del grupo, con la finalidad de no perjudicar o condicionar la política de dirección unitaria. En relación con sociedades en crisis o inmersas en procesos de reestructuración o saneamiento, este criterio relativo a la situación económica de la sociedad podría servir para establecer una mayor remuneración en el caso de lograr el resultado (positivo) pretendido («*turnaround bonus*»)[170].

En relación, precisamente, con compañías que se encuentren en situación de pérdidas, dificultades financieras, inmersas en procesos de reestructuración o saneamiento o, sencillamente, necesitadas de un gestor eficaz, la doctrina entiende plenamente justificada una especial recompensa retributiva,

---

[165] Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 1.078, nota al pie nº 35.

[166] Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 130 y 131 y nota al pie nº 22; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 88.

[167] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.037; Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 130 y 131 y nota al pie nº 22; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 288; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.312.

[168] Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.312; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.037.

[169] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 288 y 289. En sentido semejante, Navarro Frías, *Retribuciones*, *op. cit.*; Viñuelas Sanz, *Retribuir*, *op. cit.*, pág. 894.

[170] Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 369 y 370.

advirtiendo, en este sentido, del riesgo de sustituir o reemplazar en el ámbito que nos ocupa el fundamento esencial de la retribución, consistente en una gestión efectivamente desempeñada, por la obtención de beneficios[171].

Cuestión distinta será si, debido a la agudez de su crisis, la sociedad se ve abocada a un procedimiento concursal. La declaración del concurso de acreedores tendrá consecuencias en la remuneración de los administradores, y no sólo sobre la retribución a pagar, sino, incluso, sobre la ya satisfecha. El juez del concurso podrá acordar que el cargo de administrador deje de ser retribuido o que se reduzca la remuneración en consideración al contenido y complejidad de las funciones de administración y de la importancia de la masa activa (art. 130 del Texto Refundido de la Ley Concursal)[172]. Y las remuneraciones percibidas por los administradores en el «periodo sospechoso» de los dos años anteriores a la declaración del concurso podrían ser objeto de rescisión (alcanzando sus efectos a indemnizaciones por cese y a eventuales compensaciones por pactos de no competencia post-contractual)[173].

Por otro lado, el criterio de la importancia de la sociedad es un parámetro que, según ciertos autores, exigiría tener en cuenta el tamaño de la sociedad, su entidad o relevancia económica, la cifra de ventas y el número de trabajadores[174].

El tercer criterio es el de la adecuación de la remuneración con los estándares de mercado de empresas comparables. Y aunque éste constituye un parámetro de comparación horizontal (que refiere la proporcionalidad a otras compañías del sector o mercado en el que opera la sociedad y que tendría por objetivo evitar un «*race to the top*» o «escalada remuneratoria»), hay doctrina que defiende la aplicabilidad de la comparación vertical (*i.e.* comparación interna), de modo que haya de mantenerse una

---

171 Sánchez-Calero Guilarte, *La impugnación*, *op. cit.*

En casos de crisis empresarial, León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 289, entiende que podría aplicarse a los contratos de administración los criterios generales sobre modificación sobrevenida de las circunstancias. Sin embargo, creemos más acertada la postura de Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 374 y ss., quien indica que, en caso de crisis empresarial, el fundamento dogmático para reducir la remuneración de los administradores se encuentra, precisamente, en el principio de adecuación de la retribución (*i.e.* adecuación de la remuneración a «*la situación económica que tuviera en cada momento*» la sociedad), así como en el deber de lealtad del administrador (sin perjuicio, lógicamente, del posible desistimiento del contrato y la renuncia unilateral del administrador al cargo, así como de la posible impugnación del acuerdo de reducción por el administrador afectado ). Precisa asimismo Marín de la Bárcena que tal reducción no podría afectar a retribuciones devengadas, sino a aquellas que se perciban en el futuro. Además, a su juicio, no podría ser indefinida, sino que debería limitarse en el tiempo a la superación de la crisis de la que trae causa. Añade dicho autor que el órgano competente para acordar la reducción es la Junta General, a menos que en el contrato del administrador se haya previsto expresamente esta reducción de la remuneración para adaptarla a circunstancias (negativas) de la sociedad.

172 Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 379.

173 Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 380; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 290; León Sanz, F.J., «La retribución de los administradores y de los ejecutivos en caso de crisis de la empresa» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil: En memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés* (coords. Sáenz García de Albizu, J.C., Oleo Banet, F., Martínez Flórez, A.), Civitas, Madrid, 2010, pág. 760; Navarro López, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 1.149 y ss.

174 León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 288; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.312; Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.037; Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 369; Viñuelas Sanz, *Retribuir*, *op. cit.*, pág. 898.

cierta proporcionalidad entre la retribución de los administradores y directivos y la del empleado medio de la sociedad[175].

En cualquier caso, el inconveniente que plantea este último parámetro, según cierta doctrina, es que exista, verdaderamente, un mercado real de ejecutivos o directivos en situación de concurrencia[176]. Además, es posible que, tratándose de sociedades cerradas, tales estándares no existan[177]. De ahí que se haya defendido que los administradores podrían basar su decisión en informes externos[178].

Además de los criterios o parámetros desgranados, el precepto prevé un elemento adicional específico que el sistema de retribución debería incluir: «*las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*». Destaca la doctrina que estas cautelas parecen pensadas, realmente, para sociedades cotizadas y entidades de crédito (c. ref. Recomendaciones 59ª, 60ª, 63ª y 64ª CBG)[179].

En cualquier caso, bien puede entenderse que la mención legal a la no recompensa de resultados desfavorables daría cobertura, aunque la norma no lo indica expresamente, al establecimiento de mecanismos para el recobro de retribuciones indebidamente percibidas, a través de una cláusula «*clawback*»[180]. También en relación con pactos de diferimiento de la retribución[181].

Se ha destacado aquí, asimismo, que el legislador de 2014 no se atrevió a seguir la Recomendación 2009/3117 UE y no previó que se pudiera exigir a los administradores el reembolso de los componentes variables de la retribución a la luz de datos futuros que pusieran de manifiesto «*a posteriori*» que el cálculo del variable se hizo con base en un parámetro inexacto o erróneo[182]. No obstante, no puede perderse de vista que la jurisprudencia, cuando se trata de retribuciones indebidamente percibidas por los administradores, ha ordenado en alguna ocasión el reembolso de la retribución indebida[183]. Además, la doctrina también se muestra favorable a que, a pesar de la falta de previsión legal específica, la sociedad pueda reclamar o exigir el reembolso de la retribución cuando ésta haya sido percibida de modo indebido[184]. Ciertamente, parece claro que el principio de «*pay for performance*» (que sigue la norma) ampararía, en relación con la retribución variable, el empleo de las cláusulas contractuales «*clawback*» y «*malus*» o «*holdback*», a fin de corregir retribuciones inadecuadas o excesivas[185].

---

[175] Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 370 y 371. Con dudas acerca de la aplicabilidad del criterio de comparación vertical, Viñuelas Sanz, *Retribuir*, *op. cit.*, pág. 899.

[176] Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*

[177] Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.037.

[178] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 289.

[179] Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 130 y 131 y nota al pie nº 22; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.* Véase también Juste Mencía, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 3.038.

[180] Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 144 y 145.

[181] Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 372.

[182] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 289; Tusquets, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 1.313; García Vicente, *Competencia*, *op. cit.*, pág. 91. En la misma línea, Roncero Sánchez, *Retribución de consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 1.078.

[183] STS de 25 de junio de 2012 (RJ 2012\8853).

[184] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 289; Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 144 y 145.

[185] Viñuelas Sanz, *Retribuir*, *op. cit.*, págs. 911 y ss.

En cuanto a la exigencia de evitar la asunción de riesgos excesivos, ésta puede entenderse en el sentido de que es preciso establecer topes máximos a la remuneración de los componentes variables de la retribución[186].

En segunda instancia, la norma contiene una serie de medidas programáticas de, si cabe, aún más difícil determinación: «*promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad*»[187]. Los vocablos «rentabilidad» y «sostenibilidad» traen ecos de la recomendación 12ª del CBG, donde se alude a ellos, junto con la maximización del valor económico de la empresa, para concretar la visión que del interés social adopta dicho CBG[188].

Estas menciones a la rentabilidad y la sostenibilidad, en cuanto criterio teleológico, tendrían su razón de ser en evitar políticas remuneratorias ligadas al corto plazo, especialmente en sociedades cotizadas y, particularmente, en relación con las retribuciones variables y las «*stock options*»[189]. Con todo, la perspectiva del largo plazo no debería significar que haya que evitar o abandonar las políticas empresariales a corto o medio plazo y las retribuciones ligadas a éstas; la norma indica que el sistema de remuneración establecido «*deberá estar orientado*» a promover tales rentabilidad y sostenibilidad, es decir, dirigido a la conversación y desarrollo duradero de la sociedad, sin que ello implique, en buena lógica, la total proscripción de políticas de corto o medio plazo, entre otras razones porque el interés social no entiende de plazos[190].

En particular, en relación con la promoción de la rentabilidad, la doctrina se ha cuestionado qué debe entenderse por tal: resultado positivo del ejercicio, mantenimiento o aumento del dividendo, creación de valor o evolución de la cotización bursátil, entre otros[191]. Por ello, algún autor entiende que, siendo tan genérica esta mención, debería entenderse en conjunto con la propia sostenibilidad, de modo que ambas expresiones serían, en cierto modo, redundantes[192].

Por su parte, la sostenibilidad a largo plazo es un concepto que aparece no sólo en el art. 217.4 de la LSC, sino, asimismo y específicamente para sociedades cotizadas, en los apdos. 3.a) y 3.d) el art. 529 novodecies del mismo cuerpo legal, tras su reforma por la Ley 5/2021, en relación con la política de remuneraciones de los consejeros[193].

---

[186] Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág.372.

[187] Roncero Sánchez, *La retribución variable*, *op. cit.*, págs. 130 y 131 y nota al pie nº 22; Sánchez-Calero Guilarte, J., «¿Cómo medimos el rendimiento empresarial que es presupuesto de la retribución?», 2015, disponible en https://jsanchezcalero.com/como-medimos-el-rendimiento-empresarial-que-es-presupuesto-de-la-retribucion/ [fecha de consulta: 21 de julio de 2024].

[188] Ruiz Muñoz, M., «Remuneración de administradores y promoción del interés social», 2024, disponible en https://almacendederecho.org/remuneracion-de-administradores-y-promocion-del-interes-social [fecha de consulta: 21 de julio de 2024].

[189] Marín de la Bárcena, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 371; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*

[190] Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*

[191] Sánchez-Calero Guilarte, *¿Cómo medimos*, *op. cit.*

[192] Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*

[193] Ruiz Muñoz, *Remuneración*, *op. cit.*; León Sanz, F.J., «Criterios ESG y remuneración de los administradores de sociedades cotizadas», RdS, 67 (2023), [consultado en formato electrónico].

Las políticas empresariales de sostenibilidad o responsabilidad social corporativa se hallan relacionadas con el interés social, particularmente con una visión de índole institucional de éste, puesto que lo que plantean es la armonización de la marcha de los negocios sociales con otros intereses distintos a los de los accionistas (los denominados «*stakeholders*»)[194].

De este modo, al objetivo (habitual) de creación de valor para el accionista, perseguido por el sistema de remuneración de los administradores, se unen recientemente objetivos de responsabilidad social corporativa, medioambiente, sostenibilidad o gobierno corporativo («*ESG*», por sus siglas en inglés). Estos objetivos deberán tenerse en cuenta a la hora de armar los paquetes retributivos de los administradores, especialmente cuando se trata de los componentes de carácter variable (c. ref. apdo. 3.d) del art. 529 novodecies LSC)[195].

Sin embargo, la doctrina ha llamado la atención sobre los inconvenientes de la incorporación de los objetivos «*ESG*» en este ámbito: la miríada de intereses que confluirían en la gestión social aumentarían sustancialmente el margen de discrecionalidad de los propios administradores y, paralelamente, reducirían el control y supervisión sobre las actuaciones de éstos. Por ello, tales objetivos «*ESG*» pueden acabar siendo contraproducentes[196].

Además, se ha destacado que los objetivos «*ESG*» se fijan, en la práctica, de forma amplia y vaga, lo que dificulta su medición. Para un logro efectivo de tales objetivos «*ESG*» sería preciso que se precisara «*a priori*» cuáles son los objetivos y cómo se miden «*a posteriori*» los resultados, comparando éstos con aquéllos. De lo contrario, si los objetivos «*ESG*» dejan un margen muy amplio, surge el riesgo de que su invocación sirva, en realidad, para reducir los controles sobre la gestión social[197]. Y, precisamente en relación con la medición de objetivos «*ESG*», se llama asimismo la atención acerca de que el establecimiento y elaboración de los estándares y normas en materia de sostenibilidad se realiza, en la práctica, por organismos privados (*e.g.* IFRS, ISSB, SASB, GRI), lo que, a juicio de alguna doctrina, plantearía, incluso, problemas de legitimidad democrática[198].Lo anterior podría explicar el entusiasmo con el que, según constata algún autor, los ejecutivos de las grandes corporaciones han hecho suyos los objetivos «*ESG*» en el ámbito de la sociedad de capital[199].

En el campo concreto de la retribución de los administradores y, especialmente, de los consejeros delegados o ejecutivos, la doctrina destaca la dificultad que implica elaborar un plan remuneratorio o de incentivos que, de manera objetiva, permita recompensar las tareas que se realicen en materia de «*ESG*». Tal dificultad podría acentuar la situación de conflicto de interés inherente a la determinación de

---

[194] Ruiz Muñoz, Remuneración, *op. cit.*

[195] León Sanz, *La política*, *op. cit.*; León Sanz, *Criterios ESG*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *Remuneración*, *op. cit.*; Recalde Castells, *La inclusión*, *op. cit.*, págs. 469 y 470.

[196] Ruiz Muñoz, *Remuneración*, *op. cit.*; León Sanz, *La política*, *op. cit.*; León Sanz, *Criterios ESG*, *op. cit.*; Recalde Castells, A., «Los intereses colectivos en la gestión de sociedades anónimas: RSC, sostenibilidad y objetivos ESG», 2022, disponible en https://almacendederecho.org/los-intereses-colectivos-en-la-gestion-de-sociedades-anonimas-rsc-sostenibilidad-y-objetivos-esg [fecha de consulta: 4 de agosto de 2024].

[197] León Sanz, *Criterios ESG*, *op. cit.*; Recalde Castells, *La inclusión*, *op. cit.*, págs. 469 y 470.

[198] Recalde Castells, *La inclusión*, *op. cit.*, págs. 471, 472 y 473; León Sanz, *La política*, *op. cit.*; León Sanz, *Criterios ESG*, *op. cit.*

[199] Recalde Castells, *Los intereses colectivos*, *op. cit.*

la retribución de los consejeros ejecutivos: rebasado el límite conformado por la tutela o promoción de los intereses de los accionistas por razón de la necesidad de perseguir los objetivos «*ESG*», existirá un mayor margen de discrecionalidad para los administradores delegados, quienes pueden acabar provistos de una mayor capacidad para interpretar y controlar dichos objetivos y la consecución de los resultados recogidos en las políticas «*ESG*», con la (consiguiente) mayor capacidad de influir en su propia retribución, incrementando ésta[200].

Con todo, alguna doctrina apunta que no puede ignorarse que la estructura jurídico-societaria (si no es de capital disperso o atomizado) juega, en realidad, en contra de la promoción de los intereses «*ESG*», en la medida en que (i) los socios buscarán rentabilizar su inversión, anteponiendo su propio interés frente a los objetivos «*ESG*», y (ii) los propios socios nombran y cesan a los administradores y fijan sus retribuciones, por lo que éstos favorecerán los intereses de los socios, ignorando o, incluso, perjudicando los de los denominados «*stakeholders*»[201].

[200] León Sanz, *Criterios ESG*, *op. cit.*

[201] Ruiz Muñoz, *Remuneración*, *op. cit.*; León Sanz, *La política*, *op. cit.*; León Sanz, *Criterios ESG*, *op. cit.* De modo semejante, Recalde Castells, *La inclusión*, *op. cit.*, págs. 472 y 473.

## 9. DETERMINACIÓN CONTRACTUAL DE LA RETRIBUCIÓN DEL CONSEJERO EJECUTIVO Y CONTENIDO DE SU CONTRATO

Los apdos. 3º y 4º del art. 249 de la LSC regulan la suscripción del contrato del consejero ejecutivo y el contenido retributivo de dicho contrato[1].

La naturaleza jurídica del contrato del consejero ejecutivo, así como su encaje con los Estatutos y las facultades de la Junta General en el marco del régimen jurídico de la retribución de los administradores diseñado por la Ley 31/2014 ya han sido objeto de análisis[2]. El estudio del apdo. 3º del art. 249 de la LSC se hizo, igualmente, en otro lugar[3]. Por tanto, procede centrarse aquí en la regulación que, del contenido del contrato del consejero ejecutivo, hace el apdo. 4º del art. 249 de la LSC.

El apdo. 4º de dicho precepto consagra lo que podría denominarse el principio de «determinación contractual» de la retribución del consejero ejecutivo: la Ley prescribe que en su contrato «*se detallarán todos los conceptos por los que pueda* [el consejero ejecutivo] *obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas*», remachando que no podrá «*percibir retribución alguna por el desempeño de funciones ejecutivas cuyas cantidades o conceptos no estén previstos en ese contrato*».

Las prescripciones de dicho precepto se orientan en tres direcciones: (i) se impone la obligación de que todos los conceptos remuneratorios que perciba el administrador delegado estén recogidos en el contrato que suscriba éste con la sociedad; (ii) se identifican (a modo ejemplificativo) algunos conceptos retributivos que deben constar necesariamente en el citado contrato (*i.e.* indemnizaciones por cese, primas de seguro y contribuciones a sistemas de ahorro); y (iii) se limitan las retribuciones, al exigir que éstas sean conformes con la política de retribuciones que apruebe, en su caso, la Junta General[4].

---

[1] La obligatoriedad de la suscripción de un contrato con la sociedad y el consejero ejecutivo para la concreción de la retribución de este tipo de administradores era una solución que había sido reclamada antes de la reforma de 2014 por Sánchez Calero, *Introducción*, *op. cit.*, págs. 21 y 22; Sánchez Calero, *Comentarios*, *op. cit.*, págs. 498 y 499; Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, págs. 632 y 633.

[2] Véanse los apdos. 6.7 y 8.2. Cabe recodar aquí, en cuanto a la naturaleza del contrato del consejero delegado o ejecutivo y la sociedad, que abogamos por su calificación como contrato mercantil de arrendamiento de servicios. En lo relativo al encaje del contrato del consejero ejecutivo con los Estatutos y las facultades de la Junta General en el régimen legal establecido por la Ley 31/2014, cabe dejar constancia de que se han planteado un par de dudas: (i) si la retribución del administrador ejecutivo precisa de (adicional) cobertura estatutaria o si, por el contrario, su contrato sustrae a los Estatutos la retribución que le corresponda por el desarrollo de funciones ejecutivas, de forma que dicha retribución queda «extramuros» de la reserva estatutaria; y (ii) si la cuantía de la retribución percibida por el consejero ejecutivo en virtud de los conceptos retributivos contractualmente previstos se halla sujeta al límite cuantitativo anual que, para la retribución de los administradores, fije la Junta General «ex» art. 217.3 de la LSC. Optamos por aquella posición que sostiene que el art. 249 de la LSC no es una «*lex specialis*» autónoma, desconectada del art. 217 del mismo cuerpo legal, sino un precepto que debe entenderse como complemento de, y de aplicación cumulativa con, este último. Por ello, defendemos que los conceptos retributivos que conformen el paquete remuneratorio del administrador delegado deberán estar previstos en los Estatutos; además, la cuantía anual a la que asciendan dichos conceptos deberá respetar el límite cuantitativo global que fije la Junta General. En este sentido, según la doctrina del TS, el contrato del consejero ejecutivo (junto con los acuerdos de los propios administradores) constituye el tercer nivel del sistema de retribución de los administradores consagrado en la LSC tras su reforma en 2014.

[3] Véase el apdo. 2.8.

[4] Ordiz Fuertes, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.532.

No obstante lo anterior, descuella, como piedra angular, el amplio margen con el que cuenta la autonomía de la voluntad y la especial confianza entre las partes contratantes[5]. Los límites que deberá respetar este contrato son los derivados de las normas societarias reguladoras de la relación entre la sociedad y el administrador (*e.g.* límites de los arts. 217.4, 218 y 219 de la LSC, los impuestos por los deberes legales de diligencia y lealtad, los Estatutos y, en su caso, el reglamento de régimen interno del Consejo), así como los generales de la autonomía de la voluntad (art. 1.255 CC)[6].

Al regular el contrato del consejero ejecutivo con la sociedad, la Ley se ocupa, especialmente, de la principal prestación a cargo de la sociedad, esto es, la retribución debida al administrador delegado por el desempeño de las funciones ejecutivas. No obstante, el contrato puede ir más allá y tener un contenido más amplio que el estrictamente retributivo. Así se infiere del art. 249.1 «*in fine*» de la LSC, que establece que el Consejo de Administración debe fijar «*el contenido, los límites y las modalidades de la delegación*», por lo que se entiende que cabe pormenorizar y particularizar la prestación de administrar a cargo del consejero delegado o ejecutivo; también a la vista del art. 529 octodecies del mismo cuerpo legal, que contiene algunas menciones allende de la retribución (*e.g.* pactos de exclusividad, no concurrencia post-contractual, permanencia, etc.)[7]. Se concluye, de esta forma, que el contenido del contrato del consejero ejecutivo es heterogéneo, porque puede contener estipulaciones relativas a cuestiones no retributivas[8]. En este sentido, el contrato del consejero delegado o ejecutivo puede proyectarse sobre el reparto de tareas, la modulación o graduación de sus deberes y la distribución e individualización de responsabilidades[9].

La Ley incide en el contenido (remuneratorio) de este contrato por partida doble: ordena, primero, que el contrato contenga necesariamente «*todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas*» y afirma, después, la ilicitud de cualesquiera remuneraciones no previstas en dicho contrato al señalar que «*[e]l consejero no podrá percibir retribución alguna por el desempeño de funciones ejecutivas cuyas cantidades o conceptos no estén previstos en ese contrato*» (*i.e.* todo concepto retributivo omitido no podrá ser abonado). De esta forma, la retribución del consejero ejecutivo es, siempre, un contenido necesario de dicho contrato[10]. Existe libertad a la hora de fijar la retribución entre las partes[11].

---

[5] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.478.

[6] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 783, 786 y 787.

[7] Ortiz del Valle, *Estado actual*, *op. cit.*, pág. 160; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 783; Martín Zamarriego, *Radiografía*, *op. cit.*, págs. 241 y ss.

[8] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 366.

[9] Martín Zamarriego, *Radiografía*, *op. cit.*, págs. 251 y ss., quien indica que el deber de lealtad no es susceptible de ser graduado ni estatutaria ni contractualmente; en cambio, a su entender, el deber de diligencia podría modularse cuando el cargo sea gratuito, aplicando analógicamente el art. 1.726 del CC y suavizando el estándar de dedicación adecuada del art. 225.2 de la LSC. Al respecto, sobre la relación retribución y responsabilidad, en general, Gómez Ligüerre, C., «Retribución y responsabilidad de consejeros» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 819 y ss.

[10] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 370; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.479; Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, págs. 746 y 747.

[11] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 784 y 785; Guerrero Trevijano, *Viejos*, *op. cit.*

A la luz de lo anterior, cualquier remuneración del consejero delegado o ejecutivo no recogida en el contrato será una retribución indebida[12]. Como ha afirmado alguna doctrina laboralista, se persigue la «*omnicomprensividad retributiva*»[13]. Por ende, creemos que puede afirmarse que el art. 249.4 de la LSC consagra un verdadero principio de determinación contractual de la remuneración del consejero ejecutivo.

Se ha planteado si es preciso que el consejero ejecutivo y la sociedad celebren el contrato cuando los Estatutos hayan ordenado que el cargo de consejero delegado o ejecutivo es gratuito. Tal cuestión se trata en otro lugar[14]. Con todo, cabe dejar constancia, nuevamente, de que nos parece que el contrato deberá suscribirse incluso cuando el administrador delegado no vaya a percibir retribución alguna, en la medida en que la Ley exige la obligatoriedad de la suscripción del contrato, pero no impone la obligatoriedad de la retribución.

Por otro lado, la doctrina advierte que el establecimiento o previsión contractual de la retribución no significa que ésta quede absolutamente indemne frente a vicios o irregularidades, dado que sería posible denunciar su carácter abusivo o «tóxico» (c. ref. art. 217.4 LSC), o indebido o fraudulento (*e.g.* irregularidad o falsedad contable que afecten a una retribución variable ligada a cierto parámetro)[15]. Tampoco debe olvidarse que están proscritas las ventajas y remuneraciones de terceros distintos de la sociedad o su grupo si no recae autorización o dispensa de la Junta General, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía (c. ref. arts. 229.1.e) y 230 LSC)[16].

En cuanto a la definición y determinación de los conceptos retributivos que pueden incluirse en el contrato del consejero ejecutivo, rige la autonomía de la voluntad. Por ello, podrán establecerse algunos de los referidos en el apdo. 2º del art. 217 de la LSC u otros diseñados «*ex profeso*» para el concreto contrato a celebrar. El apdo. 4º del art. 249 de la LSC menciona expresamente algunos de tales conceptos retributivos, en particular «*la eventual indemnización por cese anticipado (…) y las cantidades a abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de ahorro*»[17]. Las cantidades que supongan un mero reembolso de gastos no deben considerarse parte de la retribución[18].

Aunque esta mención legal expresa a la indemnización por cese, primas de seguro y contribuciones a sistemas de previsión o ahorro pueda parecer una mención innecesaria, por repetitiva, parece que la norma quiere despejar toda posible duda al respecto, habida cuenta de que, en la práctica, estos últimos

[12] Iráculis Arregui, *La regulación*, *op. cit.*, pág. 108.

[13] García-Perrote, *La asunción*, *op. cit.*, pág. 182.

[14] Véase el apdo. 2.8, número (2).

[15] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 372; Sánchez-Calero Guilarte, J., «El reembolso por los consejeros ejecutivos de la retribución variable», RLM, 2 (2016), pág. 118, disponible en https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/462/813 [fecha de consulta: 4 de agosto de 2024]; Ordiz Fuertes, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.533; Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.479.

[16] Ordiz Fuertes, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.532.

[17] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 370 y 371.

[18] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.479.

conceptos han suscitado no pocos conflictos societarios, bien por lo elevado de su importe o bien porque los socios entendían que se estaba recompensando (indebidamente) una deficiente gestión social[19].

En relación con el nivel o grado de detalle que sea exigible al contrato a la hora de establecer los conceptos retributivos que vayan a ser de aplicación, parece que el mandato legal se cumpliría cuando el contrato prevea el concepto retributivo en cuestión y la cuantía concreta o el método o procedimiento de determinación o cálculo, de forma que sea posible verificar que la retribución se ajuste a lo contractualmente dispuesto. Lo anterior es particularmente relevante cuando se trata de la retribución variable, a través de las denominadas cláusulas «*clawback*» o de reembolso y «*holdback*» o de retención[20]. En particular, la doctrina aboga por la inclusión de la cláusula «*clawback*» en los contratos de los consejeros ejecutivos, destacando sus bondades: tal cláusula no sólo constituiría un antídoto frente a procedimientos litigiosos de reclamación, sino, especialmente, sería el catalizador de una gestión más sana y eficiente, puesto que los administradores se abstendrán de innovaciones contables o informativas de toda índole, así como de operaciones que persigan el incremento a corto plazo de ingresos o resultados de los que dependa el devengo del variable, sabedores de que la retribución podrá ser reclamada por la sociedad por constituir un cobro de lo indebido[21].

En todo caso, en línea con la tesis aquí sostenida, los conceptos retributivos contractualmente previstos deberán estar previamente admitidos o contemplados por los Estatutos[22]. Además, el contrato deberá ajustarse a la política de retribuciones aprobada por la Junta General, por mandato del art. 249.4 «*in fine*» de la LSC. Tal política, cuando exista, deberá ser, además, coherente con lo ordenado en los Estatutos[23]. La remuneración que vaya a percibir el administrador delegado queda, asimismo, sujeta al importe máximo de la remuneración del conjunto de los administradores (art. 217.3 LSC)[24].

La doctrina se cuestiona, por otro lado, si la Junta General podría ejercer alguna influencia en la celebración del contrato del consejero ejecutivo al amparo de lo establecido en el art. 161 de la LSC. Algún autor afirma que la Junta General podría reclamar para sí (también) la facultad para aprobar el contrato del consejero delegado o ejecutivo[25]. Sin embargo, no parece admisible que la Junta General pueda sustraer al Consejo de Administración una competencia que le corresponde a éste «*ex lege*» (c. ref. art. 249.3 LSC) y apropiársela. Tal y como se ha expuesto en otro lugar, podría llegar a admitirse que la Junta General instruyese al órgano de administración acerca de aspectos generales o particulares del

---

[19] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 371.

[20] Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, pág. 747; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 372 y 373;

[21] Sánchez-Calero Guilarte, *El reembolso*, *op. cit.*, págs. 117 y ss., quien entiende que la no inclusión de una cláusula de reembolso en el contrato del consejero delegado o ejecutivo, especialmente si se trata de una compañía cotizada, constituye una falta de diligencia de los consejeros que podría derivar eventualmente en una acción de responsabilidad (art. 236.1 LSC). Dicho autor menciona, con todo, como inconveniente, las dificultades que la normativa fiscalidad plantea a este tipo de cláusulas, por el efecto de la regularización tributaria (devolución de cantidad) que conllevaría su aplicación.

[22] Véase el apdo. 6.7.

[23] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 371 y 372.

[24] Ordiz Fuertes, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 1.532. También, de resultas de la STS de 26 de febrero de 2018, Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.479.

[25] Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 360.

contenido del contrato o, a lo sumo, que exija que su suscripción se sujete a su autorización[26]. No cabe perder de vista, a este respecto, que la competencia para el establecimiento de las condiciones del contrato del consejero ejecutivo es una facultad indelegable del Consejo de Administración (letra g) del art. 249 bis LSC)[27].

En cuanto a algunas condiciones retributivas particulares del contrato del art. 249 de la LSC, éste puede contemplar una indemnización por cese. En ausencia de cláusula expresa estatutaria y contractual, la indemnización por cese no podrá ser satisfecha por la sociedad. De todas formas, la práctica societaria suele tender a reconocer la indemnización por cese siempre que éste no se derive de un incumplimiento contractual o tenga por causa la simple voluntad del consejero. Ello sería acorde con lo dispuesto en la letra f) del art. 217.2 de la LSC, que exige, en relación con la indemnización por cese, que el cese «*no estuviese motivado por el incumplimiento de las funciones de administrador*»[28]. En cualquier caso, se recomienda desarrollar en el contrato el caso de incumplimiento de las partes, a fin de establecer la procedencia o improcedencia de la eventual indemnización por cese[29].

Como se decía más arriba, el contrato del consejero ejecutivo puede desarrollarse y también podrá contemplar pactos de exclusividad, de no realización de actividades concurrenciales, de no concurrencia post-contractual y cláusulas de permanencia o fidelización[30]. Del mismo modo, pueden regularse cuestiones relativas al tiempo de trabajo, jornada, descanso y vacaciones[31].

Los pactos de exclusividad y aquellos que vedan efectuar actividades concurrenciales entroncan con concretas manifestaciones del deber de lealtad del art. 228 de la LSC y con el deber de evitar conflictos de interés del art. 229 del mismo cuerpo legal (*e.g.* deber de secreto, principio de independencia, prohibiciones de remuneraciones externas y de realizar actividades en concurrencia con la sociedad, etc.). No será raro que la exclusividad se prevea contractualmente; además, será consecuencia del deber de una dedicación adecuada (art. 225 LSC). El contrato cumpliría aquí una función de concreción de los deberes fiduciarios del administrador delegado, que se proyectan sobre el propio contrato[32]. Sobre la no concurrencia post-contractual, cabe remitirse a lo indicado para los administradores, en general[33]. Y

---

[26] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 373 y 374. No obstante, el propio Sánchez-Calero Guilarte (*op. cit.*) advierte que tal intervención de la Junta General puede dar lugar a disfunciones. Véase el número (3) del apdo. 2.8.

[27] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.478; Del Val Talens, *El control*, *op. cit.* págs. 745 y 746. Del Val Talens (*op. cit.*) llama la atención acerca de la distinta nomenclatura empleada por la LSC para referirse a la aprobación de los contratos de administradores delegados y altos directivos (en el régimen general y en el aplicable a la sociedad cotizada), empleando expresiones como «*condiciones básicas*», «*condiciones principales*», «*términos y condiciones*» o simplemente «*condiciones*» (c. ref. arts. 249 bis y 529 octodecies LSC), pero que, a pesar de la errática técnica legislativa, no debe derivarse de ello ninguna consecuencia contractual relevante.

[28] Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, págs. 747 y ss.

[29] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 791.

[30] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.478; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 784; Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, págs. 749 y 750.

[31] Juste Mencía, *Artículo 249*, *op. cit.*, pág. 3.478; Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, pág. 751.

[32] Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, págs. 749 y 750.

[33] Véase el apdo. 7.2.10.

sobre el pacto de permanencia, la doctrina afirma que, si vincula a la sociedad, no deberá ser tal que desvirtúe el facultad de cese «*ad nutum*»[34].

En cuanto a la duración del contrato del administrador delegado, debe destacarse que ésta se halla a expensas del propio nombramiento como consejero delegado o, en su caso, del «*otro título*» por el que se le hayan encomendado al consejero funciones ejecutivas; a su vez, en la medida en que la condición de consejero es presupuesto necesario de la de delegado, las vicisitudes de la primera condición afectarán a la segunda e incidirán en la duración del contrato[35]. Quien carece de los requisitos legalmente establecidos no ha de seguir ligado a la sociedad a través de un contrato que habría quedado sin causa. Por tanto, cuando el consejero pierde su condición de ejecutivo, el Consejo de Administración deberá supervisar, y dejar constancia en acta, del fin de la relación contractual prevista en el art. 249 de la LSC[36].

Por otra parte, no puede dejar de mencionarse que la doctrina entiende que es admisible la suscripción de contratos de prestación de funciones ejecutivas cuando la forma de organizar la administración es distinta de la de Consejo de Administración. Sin embargo, hay división de opiniones en cuanto al régimen jurídico aplicable en este último supuesto. Algún autor entiende que hay que observar el propio art. 249 de la LSC, porque se trata de contratos de idéntica naturaleza. En cambio, hay quien sostiene que debe seguirse la solución de los arts. 220 y 230.2 de la LSC, de modo que en la sociedad limitada sería la Junta General la que debería aprobar este contrato, mientras que en sede de sociedad anónima tal aprobación se otorgaría por el órgano de administración, salvo en el supuesto de que se trate de contratos con valor superior al diez por ciento de los activos, en cuyo caso resultaría competente la Junta General[37].

Finalmente, en clave de «*lege ferenda*», parece que serían deseables ciertas mejoras en torno al contrato del consejero ejecutivo regulado en el art. 249 de la LSC, esencialmente en materia de transparencia. Ciertamente, no existe un instrumento tuitivo «*ad hoc*» que permita a los socios acceder al contrato del consejero ejecutivo y verificar sus términos y condiciones, a diferencia de lo que sucede en otros ordenamientos, como, por ejemplo, el inglés (secciones 228-230 de la «*Companies Act*» de 2006)[38].

---

[34] Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, pág. 750.

[35] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 790 y 791; Del Val Talens, *El control*, *op. cit.*, pág. 750.

[36] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 384. Del Val Talens, *El contrato*, *op. cit.*, se plantea, siguiendo la distinción dogmática alemana entre la extinción de la relación orgánica («*Widerruf*» o cese orgánico) y la resolución de la «*Anstellung*» (*i.e.* «*Kündigung*»), la posibilidad de subsistencia del contrato a pesar de la extinción de la relación orgánica. A nuestro juicio, tal posibilidad no parece admisible en un sistema causalista como el español.

[37] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 286, aboga por la aplicación del art. 249 de la LSC y Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, págs. 787 y ss., especialmente págs. 794 y 795, por seguir lo establecido en los arts. 220 y 230.2 LSC.

[38] Viñuelas Sanz, *Entre*, *op. cit.*, pág. 780.

# 10. ESPECIALIDADES EN SOCIEDADES COTIZADAS

## 10.1 GOBIERNO CORPORATIVO Y RETRIBUCIÓN DE ADMINISTRADORES

La retribución de los administradores constituye un tema de especial relevancia para la compañía cotizada, tanto «*ad extra*», al mercado, como «*ad intra*», en la medida en que la configuración del sistema de retribución de aquéllos y su concreta aplicación práctica es una buena muestra de cómo se gobierna la sociedad[1].

En efecto, uno de los grandes asuntos objeto de constante de atención dentro del movimiento del «*corporate governance*», en general, y de los códigos y documentos de buen gobierno de las sociedades cotizadas, en particular (*e.g.* Informes Cadbury, Greenbury, Viennot o Hampel y, entre nosotros, Olivencia), ha sido el de la retribución de los administradores de las sociedades cotizadas[2]. No en vano,

---

[1] Olivencia, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 33.

[2] Jiménez Sánchez, G., «Unas ideas previas al debate sobre la reforma de la remuneración de los administradores de las sociedades anónimas cotizadas», en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, pág. 23; Olivencia, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 33 y ss.; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 933 y 934. Sobre el movimiento del «*corporate governance*» (en general) y su evolución, puede consultarse Gondra Romero, J.M., «100 Años de debate sobre el "gobierno corporativo": La importancia del contexto», RdS, 52 (2018), [consultado en formato electrónico]; específicamente para EE.UU., Zavala Ortiz de la Torre, *Gobierno corporativo*, *op. cit.*

Jiménez Sánchez, *Unas ideas previas*, *op. cit.*, págs. 23 y 24, indica que, según los informes y documentos de buen gobierno, la retribución de los administradores de las sociedades cotizadas debería ser: (i) libremente fijada, aunque equitativa y suficiente, para atraer a profesionalmente capaces o personas idóneas, pero sin llegar a comprometer su independencia; (ii) asociada al rendimiento profesional y, tratándose de consejeros ejecutivos, a los resultados de la sociedad; (iii) pública, es decir, con difusión interna; y (iv) preferentemente mixta, esto es, que combine conceptos retributivos fijos con otros variables, especialmente de devengo plurianual, a fin de lograr los objetivos de los números (i) y (ii) anteriores.

Siguiendo los informes «Spencer Stuart» (véase Spencer Stuart, «Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración», 26ª edición, 2022, disponible en 2022-spain-board-index-w2.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025]; Spencer Stuart, «Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración», 27ª edición, 2023, disponible en https://www.spencerstuart.com/-/media/2023/october/spainbi2023/esbi2023-5.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025]; Spencer Stuart, «Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración», 28ª edición, 2024, disponible en https://www.spencerstuart.com/-/media/2024/09/esbi2024/esbi2024-web.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025]), pueden reseñarse algunas tendencias generales que se observan en las prácticas retributivas de los consejeros de las sociedades cotizadas españolas:

(i) Se retribuye a los consejeros externos únicamente mediante una asignación fija o mediante la combinación de una asignación fija y dietas de asistencia; además, en línea con lo recomendado por el CBG, no es habitual retribuir a los consejeros externos mediante una remuneración ligada a los resultados. Asimismo, es muy residual la retribución en acciones o mediante opciones sobre acciones cuando se trata de consejeros externos.

(ii) La retribución del Presidente (no ejecutivo) del Consejo de Administración es mayor que el resto de consejeros y, en su mayoría, representa entre 1,1 y 5 veces la remuneración de los vocales del Consejo.

(iii) En cuanto a los consejeros que forman parte de comisiones del Consejo, se les suele remunerar por la pertenencia a tales comisiones mediante dietas de asistencia o a través de una asignación fija, o en virtud de ambos conceptos. Asimismo, como regla general, la remuneración de los miembros de la comisión de auditoría es superior a la de los miembros del resto de comisiones, pudiendo llegar a doblarse la cuantía que perciben los primeros respecto de la de los segundos. Con todo, la retribución de las comisiones de nombramientos y de retribuciones, cuando éstas se separan, suele ser, de media, más alta que la del resto de comisiones (téngase en cuenta que, por regla general, las compañías que separan ambas comisiones son las entidades financieras y las sociedades del IBEX-35).

la retribución de los consejeros de estas compañías es uno de los principales problemas del gobierno de estas sociedades[3]. De la retribución de los administradores de la sociedad cotizada se espera que sea capaz de espolear o incentivar el buen gobierno, orientando las decisiones de los gestores en línea con lo que más convenga al interés social y no con su propio interés particular, creando incentivos perversos[4].

El informe Olivencia, publicado en 1998, señalaba (apdo. 7.1) que «*[l]a retribución de los Consejeros representa un tema de capital importancia para el buen gobierno de la compañía y, como tal, constituye una legítima preocupación de los accionistas (…). Los accionistas esperan que la remuneración del Consejo no exceda de lo que sea necesario para atraer a personas competentes; que esté de alguna manera asociada a los rendimientos individuales y de la compañía, y que sea conocida para facilitar su escrutinio público*»[5].

Esta «legítima preocupación» de los accionistas deriva, entre otros factores, de que la fijación de las remuneraciones y su pago a quienes ejercen el poder de gestión envuelve un conflicto de intereses[6]. Tal

---

(iv) Respecto de la cuantía de la retribución media de los consejeros externos, se observa un ligero aumento a partir de 2021. Este aumento se explica porque, en los años 2020 y 2021, varias sociedades redujeron la retribución de los consejeros por razón de la pandemia del Covid-19, para, ya en 2022, volver a niveles retributivos iniciales o anteriores.

(v) Los consejeros ejecutivos suelen percibir una remuneración (específica) en su calidad de miembros del Consejo, además de su retribución como ejecutivos. Se trata de una práctica muy habitual en España que, no obstante, no es muy frecuente en otras jurisdicciones de nuestro entorno.

(vi) Las remuneraciones más elevadas corresponden a los consejeros delegados o ejecutivos, cuya retribución media fue de 2,3 millones en 2022 y de 2,6 millones de euros en 2023. Ello se explica porque el principal criterio utilizado para determinar el importe de las remuneraciones por consejero es el nivel de responsabilidad del cargo (i.e. a mayor responsabilidad y dedicación, mayor retribución).

(vii) Es muy habitual la inclusión de parámetros no financieros relativos a criterios de sostenibilidad en la retribución de los consejeros ejecutivos. En este sentido, los criterios de sostenibilidad han ganado peso recientemente en los planes de incentivos a largo plazo, que encuentran amplio seguimiento en este tipo de sociedades.

[3] Sánchez-Calero Guilarte y Puyol, *La recomendación*, *op. cit.*, págs. 176 y ss.; Sánchez-Calero Guilarte, *La solución*, *op. cit.*; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 933 y 934. Véase, asimismo, Cahn y Donald, *Comparative*, *op. cit.*, págs. 502 y ss.

[4] Velasco San Pedro, *Retribuciones*, *op. cit.*, págs. 137 y 138.

[5] El gobierno de las sociedades cotizadas. Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades. Madrid. 26 de febrero de 1998.

Sanjuán y Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 853 y 854, destaca como principales ejes del Informe Olivencia en materia de retribución de administradores: (i) el importe de la retribución debe partir de cada compañía, que debe poder fijarla libremente, si bien con algunas cautelas, orientándose a las exigencias del mercado y en atención a la responsabilidad, dedicación y compromiso exigidos; (ii) la estructura de la retribución aconseja que una parte relevante de las retribuciones de los consejeros, particularmente los ejecutivos, se vincule a los resultados; y (iii) se exige una completa y detallada información sobre las retribuciones de los consejeros, individualizada y pormenorizada por concepto retributivo.

[6] Olivencia, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 33; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, págs. 44 y ss.; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.* págs. 933 y ss.

Señala Palá Laguna, R., «La comisión de nombramientos y retribuciones. La política de remuneración y el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros (arts. 529 novodecies, 529 quindecies y 541 LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, pág. 827, que en la Recomendación 2004/913/CE, la Comisión Europea ya señalaba que «*la remuneración es uno de los ámbitos donde existe un mayor riesgo de conflicto de intereses para los consejeros ejecutivos de las empresas y en el que se deben tener*

conflicto de intereses tiene, además, un perfil propio y complejo en la sociedad cotizada, donde a un primer desplazamiento de poder desde la Junta General al órgano de administración se añade una segunda desviación desde el Consejo de Administración hacia los ejecutivos; en materia retributiva, este conflicto se manifiesta típicamente en que los consejeros determinan sus propias retribuciones (autocontrato), con la consiguiente transferencia de valor en favor de aquéllos y en detrimento de los accionistas[7]. Para tratar de remediar dicho conflicto de interés y disponer de controles sobre las retribuciones de los consejeros, el informe Olivencia proponía la creación de una comisión de nombramientos y retribuciones en el seno del Consejo de Administración[8].

Al anterior problema del conflicto de intereses se unía, además, una inveterada falta de transparencia de las remuneraciones de los consejeros, hasta el punto de que el mismo informe Olivencia constataba (apdo. 7.4) la «*larga tradición de opacidad*» que imperaba en la realidad de las sociedades cotizadas españolas en relación con las remuneraciones de los administradores[9]. Para remediar esta situación de obscuridad retributiva, el propio informe Olivencia patrocinaba un «*principio de máxima transparencia*», que habría de conducir a «*la más completa y detallada información sobre las retribuciones de los consejeros, lo que supone individualizarla para cada uno de éstos y pormenorizarla por conceptos*» (apdo. 7.4), aunque a renglón seguido matizaba dicho principio, al indicar que no sería de necesaria aplicación inmediata, sino que las sociedades destinatarias del informe podían optar por una implantación gradual o por fases.

Esta posibilidad de diferir la aplicación de la transparencia retributiva produjo que este principio de máxima transparencia no tuviera un amplio seguimiento en la práctica, ya que poco después, en 2003, el informe Aldama (apdo. I.3) lamentaba la existencia de «*cierta resistencia a la publicidad de esas retribuciones*» y reiteraba la conveniencia de implantar aquel principio (apdo. IV.6)[10]. Asimismo, el informe Aldama advertía de que algunas de las recomendaciones «*tendrían un más adecuado soporte con una regulación heterónoma que contuviese mandatos cuyo cumplimiento no dependiera sólo de la libre y voluntaria determinación*» de la sociedad afectada (apdo. VI.2).

En efecto, hasta la reforma de la LSC por la Ley 31/2014, las sociedades cotizadas carecieron de un régimen societario específico de la retribución de los consejeros, más allá de las recomendaciones del CBG (hasta 2015, el CUBG) y la obligación de elaborar un informe anual de gobierno corporativo

---

*debidamente en cuenta los intereses de los accionistas*», debiendo estar los sistemas de remuneración «*sujetos a controles de gobernanza adecuados, basados en un derecho a la información apropiado*».

[7] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 934 y 935; Olivencia, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 33; Velasco San Pedro, *Retribuciones*, *op. cit.*, págs. 138 y 139.

[8] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, págs. 276 y 277. Respecto de la comisión de nombramientos y retribuciones, véanse los apdos. 3.6 y 7.1 del informe Olivencia.

[9] Olivencia, *La remuneración*, *op. cit.*, págs. 33 y 37; Velasco San Pedro, *Retribuciones*, *op. cit.*, pág. 138 y 139; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, págs. 31 y ss. y 41 y ss.; Sánchez-Calero Guilarte y Puyol, *La recomendación*, *op. cit.*, págs. 180 y ss.; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, pág. 937.

[10] 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. Véanse Olivencia, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 38; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, pág. 938.

impuesta por la normativa del mercado de valores (art. 116 de la anteriormente vigente Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio)[11].

Este régimen legal ampliamente dispositivo no merecía un juicio desfavorable a ojos de alguna doctrina, para la que bastaban los códigos de conducta o de buen gobierno y sus recomendaciones para encauzar u orientar la autonomía de la voluntad y la facultad de autorregulación del Consejo de Administración, permitiendo a cada compañía adaptar las recomendaciones a sus propias circunstancias y características[12]. Era ésta una posición en línea con las corrientes de pensamiento económico más en boga, que promovían sistemas de remuneración orientados a la creación de valor para el accionista, mediante el empleo, entre otros, de las opciones sobre acciones[13].

Sin embargo, la crisis financiera de 2007-2008 demostró que hipótesis de los mercados eficientes, piedra angular del «*shareholder value*», no pasaba de ser, precisamente, una mera hipótesis[14]. Dicha crisis afloró las carencias y deficiencias del modelo autorregulatorio y del «*soft law*». De hecho, se ha indicado que una de sus causas se hallaba en la configuración de los sistemas de retribución de los consejeros y altos directivos de las entidades de crédito y de las sociedades cotizadas[15]. Más concretamente, se ha señalado que tales sistemas incentivaban, no infrecuentemente, una gestión especulativa a corto plazo y una asunción excesiva de riesgos, en detrimento, incluso, de la solvencia de la propia sociedad, mientras que reportaban cuantiosas retribuciones a los gestores, especialmente a través de los componentes variables de la retribución y de las indemnizaciones pactadas para el caso de cese[16]. Estas conclusiones han sido acogidas por el legislador, que ya llegado a hablar, descriptivamente, de «*capitalismo trimestral*»[17]. Y en alguna jurisdicción, como el Reino Unido, ha dado lugar a que se acuñe el concepto de «*enlightened shareholder value*», para dar a entender que la creación de valor para el accionista debe orientarse a la rentabilidad a largo plazo[18].

Con todo, la visión anterior no es unánime, puesto que hay doctrina que defiende que el cortoplacismo y la asunción excesiva de riesgos, causantes de la crisis de 2007-2008, fueron debidos, en realidad, a la presión de los propios accionistas (*e.g.* gestores de fondos, inversores institucionales, etc.) sobre los gestores con la finalidad de lograr ganancias en el corto plazo[19].

---

[11] Arroyo Aparicio, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 204 y 205. Sobre la influencia, en esta materia, del CUBG y, en particular, sus recomendaciones, Quijano González, *Régimen general*, *op. cit.*, pág. 408; Velasco San Pedro, *Retribuciones*, *op. cit.*, págs. 137 y ss.

[12] Olivencia, *La remuneración*, *op. cit.*, pág. 33. También, Velasco San Pedro, *Retribuciones*, *op. cit.*, pág. 138.

[13] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 277; León Sanz *La política*, *op. cit.*

[14] Gondra, *100 Años*, *op. cit.*

[15] Torrent Ruiz, A.J., «Las retribuciones de administradores y directivos de sociedades cotizadas y la Comisión de retribuciones», RMV, 5 (2009), págs. 114 y ss.; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.* También Navarro Frías, *Retribuciones*, *op. cit.*; Quijano González, *Retribución*, *op. cit.*, págs. 683 y ss. y pág. 701.

[16] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 277; León Sanz, *La política*, *op. cit.*; Torrent Ruiz, *Las retribuciones*, *op. cit.*, págs. 119 y ss.; Ruiz Muñoz, *Nuevo*, *op. cit.*; Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*

[17] Véase el Preámbulo de la Ley 5/2021, que «bebe» de la Directiva 2017/828.

[18] Álvarez Royo-Villanova, *Remuneración*, *op. cit.*, pág. 347.

[19] González Vázquez, *Retribución*, *op. cit.*

En cualquier caso, lo cierto es que la reacción frente a la situación resultante de la crisis reseñada escaló a la esfera internacional[20]. La magnitud de la crisis de 2007-2008 explica que el G-20 incluyera la cuestión retributiva de los administradores y directivos en su programa de reformas. En el ámbito financiero, ello se encauzó a través del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria[21]. En el campo del gobierno corporativo, la OCDE se ocupó de la materia en varios informes, así como en sus «*Principles of Corporate Governance*»[22].

A nivel comunitario, además de lo particularmente establecido en Directivas (*e.g.* arts. 92 y ss. de la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio) y Reglamentos (*e.g.* art. 450 del Reglamento 2013/575/UE, de 26 de junio), la Comisión Europea publicó varios documentos con propuestas relativas a la retribución de los administradores: (i) la Recomendación 2009/385/CE, de 30 de abril, 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, (ii) la Recomendación 2009/384/CE, de 30 de abril, sobre las políticas de remuneración en el sector de los servicios financieros; (iii) el Libro Verde «*La normativa de gobierno corporativo de la UE*», de 5 de abril de 2011; y (iv) el «*Plan de acción: Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo – un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas*», de 12 de diciembre de 2012[23].

Las señas de identidad de este proceso reformador internacional eran tanto el fomento de la idea del «*say on pay*» y del protagonismo de los accionistas en esta materia como un notable desarrollo de los deberes de información a cargo de las sociedades cotizadas[24].

Dicho de forma más pormenorizada, la reforma del régimen legal de la remuneración de los administradores auspiciada en los ámbitos internacional y comunitario giraba en torno a cuatro ejes: (1) trasvasar antiguas recomendaciones de los códigos de buen gobierno a normas legales; (2) atribuir mayor capacidad de decisión en este ámbito a los accionistas y, concretamente, requiriendo la aprobación por éstos de una política de retribuciones; (3) la confección y publicación de un informe detallado sobre las retribuciones de los consejeros; y (4) el establecimiento de un principio de adecuación de las retribuciones[25].

En el ámbito nacional, sin perjuicio de ciertas modificaciones normativas concretas (como la que afectó a la retribución de los administradores y directivos de entidades de crédito, por la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito), interesa destacar, en particular, que: (i) la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, incrementó la transparencia de las

[20] Duque Domínguez, *Situación actual*, *op. cit.*, pág. 732; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 277.

[21] «*Compensation Principles and Standards Assestment Methodology*» de 2010 y «*Corporate governance principles for banks*» de 2014.

[22] «*Corporate Governance and the Financial Crisis: Key findings and main messages*» de 2009 y «*Corporate Governance and the Financial Crisis: Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles*» de 2010. Al respecto, León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 277.

[23] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 278. Véase también Sánchez-Calero Guilarte, J., «Propuesta de nuevos principios para la retribución de los consejeros ejecutivos», RDBB, 114 (2009), págs. 277-278.

[24] Sánchez-Calero Guilarte, *Retribución de Administradores*, *op. cit.*, págs. 272 y 273.

[25] León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 278.

retribuciones de los administradores, al imponer la obligación de elaborar un informe anual sobre las remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas, e introdujo en nuestro ordenamiento el «*say on pay*», mediante una votación consultiva de la Junta General sobre las remuneraciones de los consejeros (art. 63 ter de la ya derogada Ley del Mercado de Valores de 1988); (ii) la Ley 31/2014 modificó la LSC para mejorar el gobierno corporativo de las sociedades de capital, regulando en detalle la retribución de los consejeros de compañías cotizadas y normativizando un buen número de recomendaciones del CUBG; y (iii) la CNMV aprobó, por acuerdo de 18 de febrero de 2015, el nuevo y vigente CBG[26].

Con posterioridad, con fecha 20 de junio de 2020, la CNMV reformó el CBG de 2015, afectando esta modificación a tres de las nueve recomendaciones dedicadas a la retribución de los consejeros, en particular en lo tocante al pago de retribuciones variables, planes de «*stock options*» y asimilados, así como a las indemnizaciones por cese[27].

Finalmente, la Ley 5/2021, que tuvo por objeto transponer la Directiva 2017/828, de 17 de mayo de 2017, que modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas, incidió, asimismo, en el régimen normativo de la retribución de los administradores de las compañías cotizadas. Dicha Ley 5/2021 no alteró el modelo instaurado por la reforma de 2014, pero sí expandió, de forma relevante, el contenido y detalle de la política de remuneraciones y del informe de remuneraciones de los consejeros, lo que implicó que la CNMV debiera actualizar el modelo de IARC (Circular 3/2021, de 28 de septiembre)[28].

La política de remuneración de los consejeros es un elemento esencial del gobierno corporativo de la sociedad cotizada y constituye la pieza básica de las particularidades de las sociedades cotizadas en la materia, que se concretan, esencialmente en (i) la información acerca de las remuneraciones, (ii) el control de las estructuras de la remuneración o paquetes retributivos (principalmente a través de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y el propio Consejo de Administración), y (iii) la propia política de remuneraciones y la votación consultiva del IARC por la Junta General[29].

---

[26] González Vázquez, *Retribución*, *op. cit.*; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.691, 1.728, 1.825 y 1.848; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 940, 941 y 942; León Sanz, *Artículo 217*, *op. cit.*, pág. 278; Sánchez-Calero Guilarte, *Notas*, *op. cit.*, págs. 168 y ss. Por su parte, Vicent Chuliá (*op. cit.*, pág. 1.727) destaca que la Ley 31/2014 sustituyó ampliamente la autorregulación, modelo predominante en materia de gobierno corporativo, por la regulación imperativa, abandonando la tesis neoliberal de que la regulación debía dejarse al propio mercado, sólo ayudado por mecanismos de transparencia y responsabilidad. Sánchez-Calero Guilarte (*op. cit.*, págs. 171 y 172) también menciona el desplazamiento al terreno normativo, por la Ley 31/2014, de soluciones que antes residían en el ámbito del «*soft law*» y advierte acerca de la tendencia existente a proponer una relación entre mal gobierno empresarial o, cuando menos, deficiente tratamiento de algunos problemas como la independencia de los consejeros o el régimen de retribución de los administradores, y su acogimiento por el Derecho positivo.

[27] Hierro Anibarro, Santiago y Zabaleta Díaz, Marta. *La política de remuneraciones de la sociedad cotizada*. Marcial Pons. Madrid. 2024. Pág. 36; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.834 y ss.

[28] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, pág. 36; González Vázquez, *Retribución*, *op. cit.*, precisando este último, asimismo, que la finalidad del legislador comunitario es alinear los sistemas retributivos con el rendimiento a largo plazo.

[29] Palá Laguna, Reyes. *La comisión de nombramientos y retribuciones. La política de remuneración y el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros (arts. 529 novodecies, 529 quindecies y 541 LSC)*. Junta General y Consejo de

A continuación se efectúa una exposición acerca de las especialidades del régimen legal de la retribución de los consejeros de la sociedad cotizada y de su política de remuneración. A modo de pórtico de entrada, cabe recordar que las singularidades del régimen de las compañías cotizadas buscan, esencialmente, reforzar la capacidad de decisión y control de los accionistas y la transparencia de las retribuciones percibidas por los consejeros[30]. La doctrina califica el sistema como mixto, dado que impone una votación obligatoria y vinculante sobre la política de remuneraciones, con periodicidad mínima trianual, junto con una votación obligatoria anual y meramente consultiva sobre el IARC[31].

## 10.2 CARÁCTER REMUNERADO DEL CARGO

Ordena el art. 529 sexdecies de la LSC que «*[s]alvo disposición contraria de los estatutos, el cargo de consejero de sociedad cotizada será retribuido*». Como se exponía en otro lugar, la presunción en sociedades cotizadas es la contraria a la de gratuidad de las sociedades no cotizadas, de modo que serán los Estatutos los que deban declarar expresamente que el cargo de administrador es gratuito[32].

Cabe destacar que la Ley 5/2021 suprimió el adverbio «*necesariamente*» en el art. 529 sexdecies de la LSC, de modo que el cargo es (ahora) remunerado, y no «*necesariamente remunerado*»; ello parece más acorde y respetuoso con la autonomía estatutaria, que podría llegar a imponer la gratuidad mediante disposición expresa[33]. De esta forma, queda claro que el cargo de administrador en la sociedad cotizada es natural, pero no esencialmente, remunerado[34].

No obstante, parece altamente improbable –salvo en relación con ciertos puestos, como el de consejero dominical– que la sociedad cotizada haga uso de semejante habilitación y configure el cargo como gratuito, aunque no han faltado ejemplos (meramente cosméticos) en alguna jurisdicción concreta[35].

Doctrina patria autorizada ya había reclamado, con anterioridad a la reforma de 2014, la necesidad de asignar una retribución a los administradores de la sociedad cotizada[36]. La naturaleza necesariamente retribuida del cargo de consejero en sociedades cotizadas se ha justificado por razón de la asunción de

---

Administración en la sociedad cotizada. Tomo II. AA.VV. Coord. Antonio Roncero Sánchez. Thomson Reuters Aranzadi. Cizur Menor. 1ª edición. 2016. Pág. 822.

[30] García de Enterría, *Las sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 569.

[31] González Vázquez, *Retribución*, *op. cit.*

[32] Véase el cap. 5.

[33] El predicado «*necesariamente remunerado*» probablemente se deba a que el legislador de 2014 quiso separar las aguas entre la sociedad no cotizada y la cotizada en cuanto a la presunciones de gratuidad y remuneración respectivamente aplicables en una y otra, contraponiendo ambas, como polos totalmente opuestos.

[34] Con anterioridad a la reforma de la Ley 5/2021, hubo doctrina (véase Ávila de la Torre, *Artículo 529 sexdecies*, *op. cit.*, págs. 1.188 y ss.) que entendía, con todo, que, estatutariamente, podía configurarse el cargo como gratuito.

[35] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 970 y 971; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 124 y ss. Como explican ambos autores, en EE.UU. se conocen casos de afamados ejecutivos de renombradas compañías cotizadas que renunciaron a su retribución, tales como, entre otros, Lee Iaccoca (Chrysler), Steve Jobs (Apple), Larry Ellison (Oracle) o John Chambers (Cisco). Tal gratuidad era, en realidad, meramente aparente, porque estudios empíricos probaron que estos ejecutivos compensaron lo que perdieron en sueldo a través de otra clase de beneficios (*e.g.* «*stock options*»).

[36] Sánchez Calero, *Los administradores*, *op. cit.*, pág. 842; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 26.

una mayor cuota de responsabilidad por parte del administrador, así como por el régimen de dedicación y desempeño en el desarrollo de sus funciones[37].

Conviene destacar, no obstante, que la presunción del carácter remunerado del cargo no exime de la necesidad de concretar el correspondiente sistema retributivo en los Estatutos, al requerirse, de acuerdo con el régimen general, que los conceptos retributivos de los consejeros se recojan en ellos[38]. Aun así, hay doctrina que sostiene que, en caso de silencio estatutario, el administrador tendrá acción para exigir judicialmente el reconocimiento de una retribución, en los términos del uso o práctica mercantil (c. ref. art. 277.2 CCom), o que pueda fijarse por un experto[39].

## 10.3 REMUNERACIÓN DE CONSEJEROS EN SU CONDICIÓN DE TALES Y POR EL DESEMPEÑO DE FUNCIONES EJECUTIVAS

Los arts. 529 septdecies y 529 octodecies de la LSC regulan, respectivamente, la remuneración de los consejeros en su condición de tales y la remuneración de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas.

La remuneración de los consejeros en su condición de tales no presenta notables especialidades respecto del régimen de remuneración general de la sociedad no cotizada[40].

Respecto de la remuneración de los consejeros ejecutivos, lo más reseñable, y de no menor importancia, es su sujeción al principio de reserva estatutaria[41]. Tal exigencia ha sido restablecida por la Ley 5/2021. En efecto, la introducción por ésta, en el apdo. 1º del art. 529 octodecies de la LSC, de la exigencia de que la «*remuneración de las funciones ejecutivas de los consejeros delegados y demás consejeros a los que se atribuyan funciones de esa índole en virtud de otros títulos deberá ajustarse a los estatutos*» [subrayado nuestro] es una muestra indudable de la vigencia de este principio, también, para la sociedad

[37] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 26; Ávila de la Torre, *Artículo 529 sexdecies*, *op. cit.*, pág. 1.187; López Ahumada, *La relación*, *op. cit.*, pág. 170; García de Enterría, *Las sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 569. Y antes de la reforma de 2014, Montero García-Noblejas, *Procedencia*, *op. cit.*, págs. 163 y ss., esgrimía esta argumentación.

[38] García de Enterría, *Las sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 569.

[39] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.826. Semejante conclusión parece de dudoso recorrido ente un Juez español, y parece basarse en la regulación italiana; al respecto, véase Zabaleta Díaz, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 331 y 332; Galgano, *Diritto commerciale*, 2013, *op. cit.*, págs. 307 y ss.; Calandra Buonaura, *L'amministrazione*, *op. cit.*, págs. 119 y ss.; Visentini, *L'amministrazione*, *op. cit.*, págs. 36 y ss.; de forma más extensa, De Santis, I., *Remunerazione degli amministratori e governance delle società per azioni*, CEDAM, Wolters Kluwer, Milano, 2011, págs. 45 y ss.

[40] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.827; Ávila de la Torre, *Artículo 529 septdecies*, *op. cit.*, pág. 1.195, destaca, con todo, las dificultades a las que se enfrenta la Junta General para concretar, en la política de remuneraciones, un importe que respete la proporcionalidad en el nivel retributivo de los consejeros, puesto que (i) un nivel demasiado bajo puede ser causa del abandono del puesto de consejero hacia otras sociedades donde el cargo se remunere mejor, y (ii) un nivel demasiado alto rompe cualquier correlación entre desempeño y trabajo, de un lado y resultados, de otro lado, y, simultáneamente, puede ocasionar perjuicios relevantes en cuanto a las tareas y el compromiso de algunos consejeros, especialmente los independientes.

[41] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 179 y ss.

cotizada[42]. De esta forma, la remuneración de los consejeros ejecutivos de las sociedades cotizadas deberá seguir un triple sistema de fuentes, a saber, los Estatutos, los acuerdos de la Junta General, establecidos en la política de remuneraciones, y el contrato aprobado por el Consejo de Administración (c. ref. art. 249 LSC)[43]. No obstante, debe reseñarse que hay doctrina que se posiciona en contra de la aplicación de la reserva estatutaria en sede de sociedades cotizadas[44].

Cabe destacar, con todo, que alguna doctrina critica el régimen vigente, calificándolo de absurdo, debido a que las retribuciones de los consejeros ejecutivos no se integran en el importe remuneratorio máximo que debe aprobar la Junta General cuando, precisamente, son las remuneraciones más elevadas[45]. Al respecto, la Ley solamente exige que conste en la política de remuneraciones el importe de su retribución fija anual (c. ref. apdo. 2º art. 529 octodecies LSC).

A pesar de que la Ley no exige expresamente la publicación del contrato del consejero ejecutivo como hecho relevante, hay doctrina que alega, en favor de tal difusión, que determinados aspectos del contrato del primer ejecutivo pueden constituir información relevante conforme a la normativa del mercado de valores[46].

En cualquier caso, la principal especialidad del régimen retributivo en la sociedad cotizada va referida a la necesidad de que cualquier retribución percibida por los consejeros sea acorde con la política de remuneraciones[47]. Dicha política, junto con el IARC, deberá someterse a la aprobación de la Junta General[48]. La primera contiene una declaración sobre la orientación del sistema retributivo aplicable a

---

[42] García de Enterría Lorenzo-Vázquez, J., Iglesias Prada, J.L., «Los órganos de las sociedades de capital (II). Los administradores» en AA.VV., *Lecciones de Derecho Mercantil* (dirs. Menéndez Menéndez, A., Rojo Fernández-Río, A.J.), Vol. I, 20ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2022, págs. 464 y 465; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.828 y 1.829.

[43] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.829.

[44] Álvarez Royo-Villanova, Segismundo. *La Ley 5/2021 y la necesaria reforma de la remuneración de los administradores*. Diario La Ley. Número 9.886. 7 de julio de 2021. [consultado en formato electrónico], quien se basa en que el art. 529 octodies de la LSC sólo dice que «*la remuneración*» de los consejeros ejecutivos ha de ajustarse a los Estatutos, no que los Estatutos tengan que definir, necesariamente, los sistemas retributivos, a diferencia del art. 529 septdecies del mismo cuerpo legal en relación con la retribución de los consejeros en su condición de tales, que hace referencia al «*sistema de remuneración previsto estatutariamente conforme dispone el artículo 217*». A nuestro juicio, este argumento literal parece un tanto endeble. Basta comparar la dicción del art. 529 octodecies de la LSC antes y después de la reforma de 2021 para concluir que ahora se aplica, sin duda, el principio de reserva estatutaria a todo consejero de una sociedad cotizada.

[45] Mateu de Ros Cerezo, R., *Práctica de Gobierno Corporativo: La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y del Código de Buen Gobierno*, Aranzadi, Cizur Menor, 2015, pág. 167. El propio Mateu de Ros, *op. cit.*, pág. 171, indica que los consejeros de filiales y de sociedades participadas mayoritariamente que tengan la condición de administradores, directivos o empleados de la matriz o de otra sociedad del grupo deberán suscribir su contrato individual con la sociedad filial o participada de la que sean consejeros, con independencia de su calificación como consejeros dominicales o ejecutivos.

[46] Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, *Instituciones*, *op. cit.*, pág. 695.

[47] García de Enterría, *Las sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 569. En sentido semejante, León Sanz, *La política*, *op. cit.*

[48] Palá Laguna, R., «Artículo 529 novodecies. Aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, pág. 1.205; Palá Laguna, *La comisión*, *op. cit.*, pág. 823.

los consejeros; el segundo incluye información detallada e individualizada siguiendo el modelo aprobado por la CNMV[49]. Ambos instrumentos de control se examinan en los siguientes apartados.

## 10.4 LA POLÍTICA DE REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS

El art. 529 novodecies de la LSC regula detalladamente la política de remuneraciones de los consejeros de la sociedad cotizada.

El precepto, en la medida en que exige el voto vinculante de la Junta General, ha sido juzgado favorablemente, habida cuenta de que el «*soft law*» no había conseguido establecer sistemas remuneratorios que evitaran el cortoplacismo en las decisiones estratégicas de la sociedad y el cobro de cuantías retributivas que se juzgaban excesivas. Con todo, el art. 529 novodecies de la LSC tampoco ha estado exento de crítica, puesto que, a juicio de la doctrina, se estima que debería haber recogido alguna de las actuales previsiones del CBG, como la relativa a la cláusula «*clawback*» en los contratos de los consejeros ejecutivos; también ha sido objeto de crítica que la LSC circunscriba la política de remuneraciones a los consejeros, excluyendo a los altos directivos, a diferencia de lo que ocurre en las entidades financieras cotizadas[50].

En la redacción dada por la Ley 5/2021, la política de remuneraciones deberá ajustarse al sistema de remuneración previsto en Estatutos, se aprobará por la Junta General como punto separado del orden del día y será de aplicación durante un plazo máximo de tres ejercicios[51].

En cuanto al contenido de la política, recogido en el apdo. 3º del art. 529 novodecies de la LSC, cabe destacar que será necesario distinguir entre la retribución de los consejeros en su condición de tales y los ejecutivos, de acuerdo con los arts. 529 septdecies y 529 octodecies del mismo cuerpo legal[52]. Tal y como se indicaba más arriba, la retribución de ambas clases de consejeros vendrá determinada o condicionada por el concepto o conceptos retributivos que se hubieran fijado estatutariamente.

Para los consejeros en su condición de tales se incluirá el importe máximo de la retribución a satisfacer al conjunto de ellos, correspondiendo al Consejo de Administración la determinación de la remuneración de cada consejero, atendiendo a las funciones y responsabilidades atribuidas a cada uno de ellos (apdos. 2º y 3º del art. 529 septdecies LSC). El ámbito de la discrecionalidad del Consejo de Administración en cuanto a la distribución individual de la remuneración se ha reducido por la Ley 5/2021, al haberse eliminado del art. 529 septdecies de la LSC la referencia a «*la pertenencia a comisiones del consejo y demás circunstancias objetivas que se considere relevantes*», que daba cabida a criterios como la cualificación del consejero o su experiencia profesional. La doctrina entiende, no obstante, que sería posible prever otras circunstancias distintas de las responsabilidades y funciones de cada consejero, siempre que sean objetivas y se apliquen de forma transparente, como, por ejemplo, la dedicación requerida; también se entiende admisible que el Consejo de Administración modifique el importe de las

[49] Palá Laguna, *La comisión*, *op. cit.*, pág. 823.

[50] Palá Laguna, *Artículo 529 novodecies*, *op. cit.*, págs. 1.206 y 1.207; Palá Laguna, *La comisión*, *op. cit.*, págs. 829 y 830.

[51] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.831.

[52] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, pág. 973 y ss.; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 131 y ss.

remuneraciones correspondientes a funciones no ejecutivas durante el periodo de vigencia de la política, siempre que se respete el importe máximo fijado en ésta[53].

Más detallado será el contenido de la política de remuneraciones cuando se trate de la retribución de los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas. Tal contenido es, además, resultado de la transposición de la Directiva 2017/828, de 17 de mayo, que exige describir los distintos componentes de la remuneración fija y de la variable, incluidas todas las bonificaciones y otras prestaciones en cualquiera de sus formas, indicando su proporción relativa; también se impone la comparación vertical de la retribución (*i.e.* de qué forma se han tenido en cuenta las condiciones de retribución y empleo de los trabajadores de la sociedad al fijar la política de remuneraciones)[54].

Sin perjuicio de la remuneración que perciban los ejecutivos por su condición de consejeros como tales, los consejeros ejecutivos podrán ser remunerados como consecuencia de la delegación permanente de facultades o por el desempeño de funciones ejecutivas atribuidas a través de otro título. De conformidad con el apdo. 2º del artículo 529 octodecies de la LSC, esta retribución deberá ajustarse a la política de retribuciones, que establecerá, como mínimo, la cuantía de la retribución fija anual y las demás previsiones de contenido obligatorio de la política que recoge el apdo. 3º del artículo 529 novodecies de la LSC (*i.e.* criterios de rendimiento financiero y no financiero para la concesión de remuneraciones variables, cláusulas de reembolso o diferimiento de la remuneración variable, periodos de devengo y retención de remuneraciones basadas en acciones, principales características de los sistemas de pensión complementaria o jubilación, condiciones de terminación de la relación contractual y pagos vinculados a ésta, etc.)[55].

La formulación de la política de remuneraciones corre a cargo del propio Consejo de Administración, y deberá contar con un informe específico de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (apdo. 4º del artículo 529 novodecies LSC). No conviene olvidar que el Consejo de Administración tiene atribuido un cometido más amplio que el de la mera formulación de la propuesta de la política de remuneraciones, puesto que es competente para concretar la remuneración individual de cada consejero y fijar la retribución de los consejeros ejecutivos. Aprobada la propuesta de la política de remuneraciones por el Consejo de Administración, ésta se someterá a la aprobación de la Junta General, como punto separado del orden del día y con anterioridad a la finalización del último ejercicio de la anterior política de remuneraciones (apdo. 1º del artículo 529 novodecies LSC)[56].

---

[53] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 134 y ss.

[54] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 975 y 976; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 142 y 143.

[55] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 139 y 140; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, pág. 974. Ávila de la Torre, *Artículo 529 octodecies*, *op. cit.*, pág. 1.202, llamaba la atención sobre el hecho de que, bajo la vigencia de la Ley 31/2014, el art. 529 octodecies de la LSC exigía que en la política de remuneraciones se reseñaran los términos y condiciones principales de contrato del consejero ejecutivo con la sociedad, lo que presentaba un problema interpretativo a los efectos de concretar qué debería entenderse por tales «términos y condiciones principales», dando lugar a un debate competencial. No obstante, la Ley 5/2021 eliminó tal referencia del art. 529 octodecies de la LSC, zanjando el posible debate.

[56] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 988 y 989; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 177 y ss.

La competencia de la Junta General de aprobar o rechazar la política de remuneraciones excede, en puridad, del «*say on pay*» y pretende garantizar su participación en la configuración del sistema de retribución de los administradores, constituyendo uno de los principales instrumentos de control de las retribuciones de los consejeros de las sociedades cotizadas[57]. No obstante lo anterior, la doctrina ha criticado que el planteamiento del legislador sea, simplemente, que la Junta General apruebe o rechace en globo la política de remuneraciones, de forma que el voto negativo de aquélla no permitiría conocer la voluntad de este órgano acerca de cuál sería la política retributiva idónea para los consejeros[58].

Precisamente, la doctrina se había planteado, ante el silencio del art. 529 novodecies de la LSC en la redacción dada por la Ley 31/2014, cuál era la consecuencia o efecto de que la Junta General rechazara la política de remuneraciones propuesta por el Consejo de Administración[59]. Tras la reforma efectuada por la Ley 5/2021, la letra a) del apdo. 7º del antedicho precepto indica que, si la Junta General rechaza la propuesta de nueva política de remuneraciones, se continuará aplicando la política de remuneraciones en vigor, pero deberá someterse a la siguiente Junta General Ordinaria una nueva propuesta de política de remuneraciones. Además, si la Junta General rechaza el IARC, sólo podrá seguir aplicándose la política de remuneraciones en vigor en ese momento hasta la celebración de la siguiente Junta General Ordinaria (letra b) del apdo. 7º del artículo 529 novodecies de la LSC). De este modo, al acuerdo negativo de la Junta General se anudan como consecuencias la limitación de la vigencia de la política de remuneraciones hasta la siguiente Junta General Ordinaria y el correlativo mandato a los consejeros para que revisen dicha política y sometan una nueva a la consideración de la Junta General[60].

Por otra parte, habida cuenta de la necesaria conformidad de los contratos de los consejeros ejecutivos con la política de remuneraciones «*vigente en cada momento*» («*ex*» apdo. 5º del art. 529 novodecies de la LSC), la doctrina se ha cuestionado los efectos de la revisión de dicha política sobre tales contratos, cuando ello implique una modificación de las condiciones acordadas, o cuando se rechace por la Junta General el IARC. Al respecto, existen opiniones no del todo coincidentes.

Hay quien sostiene que, en principio, el contrato del consejero ejecutivo no quedaría afectado, si bien a éste se le impondría un deber de renegociar de buena fe las posibles modificaciones del contrato derivadas de los cambios en la política de remuneraciones[61].

Sin embargo, frente a la posición anterior, parecen más acertadas, por sus argumentos, las tesis de otros autores. Así, hay doctrina que entiende que, como el contrato del consejero ejecutivo no es «*res inter*

---

[57] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 991 y 992; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 183 y 185; Palá Laguna, *Artículo 529 novodecies*, *op. cit.*, pág. 1.205.

[58] Palá Laguna, *Artículo 529 novodecies*, *op. cit.*, pág. 1.208.

[59] Palá Laguna, *La comisión*, *op. cit.*, págs. 831 y 832; Palá Laguna, *Artículo 529 novodecies*, *op. cit.*, pág. 1.209; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, pág. 187.

[60] Del Val Talens, P., «Los acuerdos consultivos de la Junta General», RDM 323 (2022), [consultado en formato electrónico]. Se plantea la autora qué alternativas caben en el caso de que la Junta General rechace la política de remuneraciones revisada; a su juicio, son posibles dos soluciones: (i) aplicar por analogía la solución prevista para las nuevas propuestas de política de remuneraciones, prorrogando la vigencia de la política anterior (c. ref. letra a) del apdo. 7º del art. 529 novodecies de la LSC); o (ii) exigir la convocatoria de una Junta General Extraordinaria dirigida a aprobar nuevamente la política de remuneraciones. La autora se inclina por esta segunda solución.

[61] Del Val Talens, *Los acuerdos*, *op. cit.*

*alios acta*», éste no puede defender la inmutabilidad de lo pactado, porque no es un tercero respecto de la sociedad, sino que queda sujeto a lo dispuesto en la LSC, los Estatutos y los acuerdos de la Junta General[62]. En línea semejante, otra doctrina sostiene que la revisión de la política de remuneraciones traerá consigo la del contrato del consejero ejecutivo, quien deberá consentir las modificaciones correspondientes, puesto que, de no hacerlo, será cesado o, si se opta por su continuidad, forzado a ver extinguido su contrato y a negociar otro nuevo[63]. La problemática anterior no se plantea, lógicamente, cuando el contrato del consejero ejecutivo prevea la revisión obligatoria del contrato cuando varíe la política de remuneraciones[64].

La política de remuneraciones debe ser, según el apdo. 5º del precepto comentado, exhaustiva, puesto que «*[c]ualquier remuneración que perciban los consejeros por el ejercicio o terminación de su cargo y por el desempeño de funciones ejecutivas será acorde con la política de remuneraciones».* No obstante, la doctrina critica que el binomio Estatutos-política de remuneraciones adolece de una grieta significativa, puesto que se excepcionan, según el mismo apdo. 5º, «*las remuneraciones que expresamente haya aprobado la junta general de accionistas*»[65].

Por otro lado, en línea, asimismo, con la Directiva 2017/828, de 17 de mayo, el apdo. 6º del art. 529 novodecies de la LSC incorpora en nuestro ordenamiento la posibilidad de inaplicar temporalmente la política de remuneraciones cuando ello sea necesario para asegurar los intereses a largo plazo y la sostenibilidad de la sociedad en su conjunto o para asegurar su viabilidad. La norma nacional exige explicitar tanto el procedimiento a utilizar como las condiciones en las que se puede recurrir a esta excepción[66].

Finalmente, como mero apunte, no puede desconocerse la influencia que ejercen tanto los asesores de voto o «*proxy advisors*» (*e.g.* Institutional Shareholder Service (ISS), Glass Lewis) como los inversores institucionales sobre la política de remuneraciones de los consejeros. Tal influencia no ha estado exenta de crítica, cuando las sociedades cotizadas no atienden las recomendaciones formuladas por los primeros, acusadas a veces de genéricas y desvinculadas de las características propias de cada sociedad, o cuando los segundos fuerzan cambios en la política de remuneraciones para alinearla con sus propias políticas de inversión[67].

---

[62] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, págs. 1.851 y 1.852. De modo semejante, Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 363.

[63] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 141 y 142; Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, págs. 362 y 363.

[64] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los consejeros ejecutivos*, *op. cit.*, pág. 362.

[65] Quijano González, *Régimen general*, *op. cit.*, pág. 414.

[66] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, pág. 188.

[67] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 1.003 y 1.004; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 207 y ss.; González Vázquez, *Retribución*, *op. cit.* Véase Feliú Rey, *El control*, *op. cit.*, págs. 637-701.

## 10.5 EL INFORME ANUAL SOBRE REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS

El art. 541 de la LSC regula el IARC[68]. La redacción del precepto, modificada por la Ley 5/2021, había sido trasladada a la LSC desde su sede anterior, la Ley del Mercado de Valores, por la Ley 31/2014, reconociéndose así, según la doctrina, su naturaleza societaria y no del mercado de valores[69].

La finalidad perseguida por el IARC es informativa, imponiendo un conocimiento adecuado (en favor de los accionistas) de una de las políticas diseñadas y ejecutadas por el Consejo de Administración, y participa aquél de la tendencia favorable a un mayor control de los accionistas en la materia, puesto que facilita la supervisión detallada de las decisiones del órgano de administración[70]. Con todo, hay doctrina que, yendo más lejos, entiende (de modo muy discutible, creemos) que, a pesar del inconveniente a cargo de los consejeros de someter al escrutinio y eventual rechazo (por la Junta General) de sus propias retribuciones, el «*say on pay*» tiene un efecto sanador en relación con las remuneraciones e indemnizaciones que, aun pudiendo ser calificadas como abusivas, reciben el beneplácito de los accionistas, compensándose así el antedicho inconveniente[71].

---

[68] Palá Laguna, *La comisión*, *op. cit.*, pág. 832; Palá Laguna, R., «Artículo 541. Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.275 y 1.276, explica que la primera manifestación de la regla del «*say on pay*» en el Derecho europeo aparece en Gran Bretaña, donde se introduce en las «*Directors Remuneration Report Regulations*» de 2002 (hoy recogido en la «*Companies Act*»). En EE.UU., ello tiene lugar mediante la «*Dodd-Frank Act*», de 2010, cuya sección 951 requiere la votación consultiva de la Junta General respecto de las remuneraciones de los «*executives*» al menos una vez cada tres años. Con todo, la «*Dodd-Frank Act*» sólo obliga a someter a la Junta General las «*executive compensation practices*», no las retribuciones de los consejeros no ejecutivos.

[69] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.826.

[70] Sánchez-Calero Guilarte, *Retribución de Administradores*, *op. cit.*, pág. 282. Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, pág. 966, señalan que a la función de transparencia del IARC se añade la de rendición de cuentas por parte del órgano de administración en relación con su actuación en materia de retribuciones. Sánchez-Calero Guilarte (*op. cit.*, págs. 281 y 282) aclara que no se trata de la atribución de una competencia a la Junta General para revisar las remuneraciones y verificar que éstas se ajustan a lo que la propia Junta General acordó; a la Junta General se le solicita un pronunciamiento sobre un documento (el IARC) de contenido heterogéneo, de forma que es el informe en sí lo que la Junta General aprueba o rechaza. De modo similar, Del Val Talens, *Los acuerdos*, *op. cit.* Por su parte, Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.849, indica que, en la práctica, esta norma ha tenido escaso impacto en las cotizadas españolas, que, en su mayoría, están sometidas a un fuerte núcleo de control, convirtiéndose la votación del IARC en un mero trámite. Un diagnóstico semejante es efectuado por González Vázquez, *Retribución*, *op. cit.* Y en cuanto a que el IARC no ha tenido un efecto moderador de la cuantía de las retribuciones, Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 193, 195 y 196.

[71] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 1.001 y ss.; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 202 y ss. Ambos autores destacan que, en caso de aprobación del IARC, la responsabilidad en materia de retribución (c. ref. art. 236.2 LSC) ya no sería imputable a los administradores, sino a los propios accionistas y a la dejación de las funciones de control de que disponen (no obstante, matizan semejante conclusión indicando la dificultad de la Junta General de la sociedad cotizada para ejercer una supervisión eficaz sobre el órgano de administración y la complejidad añadida de que la determinación de las remuneraciones de los consejeros de las compañías cotizadas se vinculan a parámetros de no fácil comprensión por los accionistas). En este sentido, sobre la complejidad de los sistemas de retribución de sociedades cotizadas o de gran envergadura, se ha hablado de «complejidad barroca» (véase Pepper, *If you're so ethical*, *op. cit.*, pág. 96).

La información que recoge el IARC se divide entre la relativa al ejercicio en curso (más concretamente, en relación con la política de remuneraciones aplicable durante éste) y la relativa al ejercicio cerrado, que incluirá un resumen global sobre la aplicación de la política de remuneraciones y el detalle de las retribuciones devengadas por todos los conceptos por cada uno de los consejeros. Esta segunda parte del informe es la que permite a los accionistas conocer, y formarse una opinión acerca de, cómo se ha aplicado la política de remuneraciones aprobada por la Junta General, los importes pagados y su relación con los criterios de atribución o rendimiento que se hubieran predeterminado. Esta segunda parte es la que permite a la Junta General llevar a cabo un control «*ex post*» de las retribuciones de los consejeros[72].

La exigencia de que el IARC se someta a votación como punto separado del orden del día persigue favorecer su visibilidad y evitar que su aprobación pase desapercibida a los accionistas, al confundirse con otras cuestiones sobre las que los accionistas deban pronunciarse[73].

A la vista de que el IARC debe someterse a la Junta General para su «*votación, con carácter consultivo*», la doctrina se ha preguntado acerca de la naturaleza de este voto, planteándose si los acuerdos consultivos son impugnables o no judicialmente y qué efecto pueden tener de cara a un eventual ejercicio de la acción de responsabilidad contra los consejeros[74]. También ha sido objeto de crítica doctrinal el carácter consultivo de la votación, dado que sería difícilmente conciliable con el sistema general previsto en nuestro Derecho de Sociedades para el funcionamiento de la Junta General[75].

Parece que hay consenso en considerar la votación consultiva del informe como un verdadero acuerdo de la Junta General[76]. Sin embargo, hay distintos pareceres en cuanto a su posible impugnación. Al respecto, quizá sea acertado, si se entiende que estamos ante un verdadero acuerdo social, defender la postura afirmativa, aunque también parece que la impugnación deberá circunscribirse a defectos en su adopción (y no al fondo)[77].

---

[72] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, pág. 966; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 111 y 112; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 789 y 790. Juste Mencía y Campins (*op. cit.*) señalan, en relación con las indemnizaciones por cese, que no parece que la mejor de las soluciones sea conocer «*ex post*» su importe (una vez producido el cese del consejero), porque los problemas más graves en materia de retribución se presentan, precisamente, con ocasión del cese de los consejeros.

[73] Del Val Talens, *Los acuerdos*, *op. cit.*

[74] Duque Domínguez, *Situación actual*, *op. cit.*, pág. 728; Velasco San Pedro, *Retribuciones*, *op. cit.*, pág. 145; Sánchez-Calero Guilarte, *Retribución de Administradores*, *op. cit.*, pág. 282 y ss.

[75] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 53; Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*; Velasco San Pedro, *Retribuciones*, *op. cit.*, pág. 145; Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 788.

[76] Sánchez-Calero Guilarte, *Retribución de Administradores*, *op. cit.*, pág. 282 y ss.; Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.848 y 1.849; Del Val Talens, *Los acuerdos*, *op. cit.*

[77] Vicent Chuliá, *Introducción*, 2022, *op. cit.*, pág. 1.848 y 1.849, sostiene que se trata de un acuerdo social sometido a todos sus requisitos de aprobación e impugnable judicialmente, aunque tratándose de una declaración de conocimiento y de opinión o valoración por la Junta General (y no de una declaración de voluntad, como en los acuerdos decisorios), sólo podrá ser impugnado por defectos en su adopción, no por defectos de fondo. Sánchez-Calero Guilarte, *Retribución de Administradores*, *op. cit.*, pág. 282 y ss., entiende que es muy cuestionable que la aprobación consultiva del IARC pueda ser impugnada, alegando una lesión del interés social en beneficio de los consejeros; también sostiene que su rechazo no dará lugar a la responsabilidad de los administradores, puesto que la diligencia no radica en obtener la aprobación de la Junta General, sino

En lo relativo a la responsabilidad de los administradores ante un rechazo del IARC por la Junta General, parece claro que no debería concurrir tal responsabilidad, habida cuenta de que la Ley no impone a los administradores la obligación de obtener el «*placet*» de aquélla[78]. Sin embargo, como se indicaba más arriba, del rechazo del informe por la Junta General se derivan consecuencias jurídicas para el Consejo de Administración: la sociedad sólo podrá seguir aplicando la política de remuneraciones en vigor (en la fecha de la celebración de la Junta General) hasta la siguiente Junta General Ordinaria, y deberá someter a aprobación de la siguiente Junta General Ordinaria de accionistas una nueva propuesta de política[79].

Por otro lado, cabe destacar que la doctrina constataba que, a pesar de los avances en materia de transparencia retributiva, el seguimiento de los informes anuales de remuneraciones ponía de manifiesto deficiencias en su cumplimentación, afectando, fundamentalmente y entre otros, a los sistemas de ahorro a largo plazo, a la retribución basada en acciones cuando se instrumentaba de forma diferente a las opciones sobre acciones y a los métodos y parámetros conforme a los cuales se devengan los componentes variables de la remuneración. La consecuencia de tal déficit de información era la difícil apreciación acerca del desempeño real de los consejeros ejecutivos[80].

Para tratar de remediar lo anterior, la Ley 5/2021, sobre la base de lo ordenado en la Directiva 2017/828, de 17 de mayo, dio una «vuelta de tuerca» a la publicidad del IARC, exigiendo información adicional sobre las actividades retribuidas de los consejeros, incorporando nuevos contenidos (*e.g.* información relativa a remuneraciones procedentes de empresas del grupo, variación anual de la remuneración, etc.) e incidiendo en los aspectos normalmente más opacos, como la vinculación de las retribuciones con la sostenibilidad a largo plazo de la empresa y la aplicación de los criterios de rendimiento (apdo. 5º del art. 541 LSC). La doctrina espera que estas nuevas exigencias normativas faciliten la prevención o corrección de abusos, aportando mayor claridad y comprensión a los accionistas en una materia de creciente complejidad y de no fácil evaluación[81].

Con todo, la CNMV sigue señalando algunos déficits informativos y ha llamado la atención acerca del nivel de detalle de la información incluida en el IARC, así como sobre el hecho de que, con demasiada frecuencia, la información sobre remuneración global del Consejo de Administración, que se facilita en el informe anual de gobierno corporativo, no coindice con las remuneraciones en el IARC, sin que se expliquen ni concilien las diferencias entre un documento y otro. A ello se añade que, según la propia

---

en analizar e informar en materia retributiva, dependiendo la diligencia de actuar con base en procedimientos contrastados. Del Val Talens, *Los acuerdos*, *op. cit.*, defiende, en cambio, que la votación del IARC es un verdadero acuerdo social y que es impugnable, incluso por circunstancias de fondo.

[78] Sánchez-Calero Guilarte, *Retribución de Administradores*, *op. cit.*, pág. 291.

[79] Bajo la redacción anterior del art. 529 novodecies de la LSC, dada por la Ley 31/2014, el rechazo por la Junta General del informe anual de remuneraciones de los consejeros acarreaba que la política de remuneraciones aplicable para el ejercicio siguiente debiera someterse a la aprobación de la Junta General con carácter previo a su aplicación, aunque no hubiera transcurrido el periodo de vigencia de tres años. Véase Palá Laguna, *La comisión*, *op. cit.*, págs. 833 y 834; Palá Laguna, *Artículo 541*, *op. cit.*, pág. 1.276; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 999 y ss.; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 198 y ss.

[80] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, pág. 967; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, pág. 113 y 114.

[81] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La retribución supervisada*, *op. cit.*, págs. 967 y ss.; Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, pág. 113 y ss.

CNMV, las recomendaciones del CBG en materia retributiva son aquellas donde más frecuentemente se observan explicaciones redundantes o generales, esto es, que se limitan a reiterar el hecho de que la recomendación se incumple o motivan el incumplimiento de forma genérica, sin desarrollar una verdadera explicación[82].

La CNMV también ha enfatizado, en cuanto a la relación entre las remuneraciones de los consejeros y los resultados de la sociedad, que no es siempre fácil entender adecuadamente el desempeño real de los consejeros ejecutivos, ni las metodologías y herramientas que se usan en la medición del grado de cumplimiento de objetivos, a efectos de determinar y justificar el devengo de retribuciones variables de los consejeros ejecutivos[83]. En efecto, la oscuridad en la determinación y concreción de ciertos conceptos retributivos (hay quien al respecto habla de «*complejidad barroca*»), esencialmente en relación con los componentes variables de la retribución, sujetos a indicadores de difícil evaluación (*e.g.* sostenibilidad a largo plazo) o que entrañan dificultades de comprensión para un «accionista medio», carente de conocimientos técnico-financieros, son cuestiones donde existe margen de mejora[84].

## 10.6 RECOMENDACIONES DEL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO EN MATERIA RETRIBUTIVA

Nuestro vigente CBG, modificado en 2020, contiene un principio (el 25º) y nueve recomendaciones (números 56 a 64, ambos inclusive) en cuanto a la retribución de consejeros[85].

Según la doctrina, los criterios del Código se encuentran presididos por la finalidad de conseguir contratar a los «mejores», pero con ciertas limitaciones que eviten pagos excesivos y permitan mantener cierta

---

[82] Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, pág. 109, comentando los informes de gobierno corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados regulados de la CNMV, correspondiente al ejercicio 2022 (CNMV, «Informes de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2022», págs. 21, 22 y 106, disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_2022.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025]). Véase también CNMV, «Informes de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2023», págs. 22, 107 y 108, disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC2023.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025]. Véase, asimismo, CNMV, «Informes de remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2023», págs. 11 y ss., disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IARC2023.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025].

[83] CNMV, «Informes de remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2023», págs. 35 y 36, disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IARC2023.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025]. Semejante crítica del regulador se halla en línea con lo señalado por la doctrina en relación con la inclusión o persecución de objetivos de responsabilidad social corporativa o sostenibilidad («*ESG*», por sus siglas en inglés) por las sociedades de capital (véase Ruiz Muñoz, *Remuneración*, *op. cit.*; León Sanz, *La política*, *op. cit.*; León Sanz, *Criterios ESG*, *op. cit.*; Recalde Castells, *La inclusión*, *op. cit.*, págs. 469 y 470).

[84] Pepper, *If you're so ethical*, *op. cit.*, pág. 96.

[85] Sánchez-Calero Guilarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas*, *op. cit.*, pág. 23, señala que las recomendaciones del Código tienden, realmente, a una adecuada inserción de las reglas que contienen en el esquema del Consejo de Administración, primer responsable de impedir abusos en esta materia, estableciendo procedimientos adecuados que limiten los conflictos de interés y aboguen por una especial transparencia. Sánchez-Calero Guilarte, en otro trabajo, *Propuesta*, *op. cit.*, págs. 277-278, se hace eco de las propuestas del Foro Europeo de Gobierno Corporativo, de marzo de 2009, en relación con los principios que deben guiar la retribución de los consejeros ejecutivos, algunos de los cuales se pueden apreciar en el vigente CBG (*e.g.* restitución de retribuciones vinculadas a resultados cuando «*a posteriori*» se acredite que no estaban justificadas, limitación de las indemnizaciones por cese a dos años de salario, etc.).

proporcionalidad entre retribución y trabajo[86]. En cualquier caso, no cabe olvidar que se trata de recomendaciones voluntarias (*i.e.* «*soft law*»), sujetas al principio tradicional de «*comply or explain*»[87]. El propio CBG explica que «*partiendo del principio fundamental de autonomía privada, se considera conveniente, siguiendo las recomendaciones de la Unión Europea sobre la materia, formular determinadas recomendaciones sobre la estructura, composición y forma de la remuneración de los consejeros, de manera que, dentro del marco legal (…) se favorezca la consecución de los objetivos empresariales y del interés social*».

El Código asienta sus recomendaciones sobre la base de la «*diferenciación entre los distintos componentes de la remuneración (fijos, variables, entrega de acciones u otros instrumentos financieros referenciados a su valor y pagos por resolución contractual) y de los distintos tipos de consejeros (consejeros ejecutivos y externos)*».

El principio 25º del Código establece, de modo nuclear, que «*[l]a remuneración del consejo de administración será la adecuada para atraer y retener a los consejeros del perfil deseado y retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que exija el cargo sin comprometer la independencia de criterio de los consejeros no ejecutivos, con la intención de promover la consecución del interés social, incorporando los mecanismos precisos para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*».

La recomendación 56ª se expresa en términos prácticamente idénticos a la primera parte del principio reseñado: «*[q]ue la remuneración de los consejeros sea la necesaria para atraer y retener a los consejeros del perfil deseado y para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija, pero no tan elevada como para comprometer la independencia de criterio de los consejeros no ejecutivos*»[88].

Por su parte, la recomendación 57ª, en su párrafo 1º, aconseja reservar a los consejeros ejecutivos «*las remuneraciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad y al desempeño personal, así como la remuneración mediante entrega de acciones, opciones o derechos sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción y los sistemas de ahorro a largo plazo tales como planes de pensiones, sistemas de jubilación u otros sistemas de previsión social*». Esta prescripción tiene como objetivo evitar los conflictos de interés en que podrían incurrir los consejeros no ejecutivos para cumplir su función (*e.g.* cuando tengan que enjuiciar prácticas contables u otro tipo de decisiones que puedan alterar los resultados inmediatos de la sociedad)[89].

---

[86] Ruiz Muñoz, *La retribución*, *op. cit.*

[87] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, págs. 792 y 793.

[88] Velasco San Pedro, *Retribuciones*, *op. cit.*, pág. 141, critica semejante recomendación (anterior recomendación 37ª del CUBG), en la medida en que sostiene que, en la práctica, será difícil, cuando no imposible, comprobar esa proporción entre la remuneración, de un lado, y la dedicación, cualificación y responsabilidad del consejero, de otro lado. Dicho autor también se muestra crítico con el requisito de que la cuantía de la remuneración permita mantener la independencia del consejero, ya que entiende que surge, de nuevo, el problema de la inconcreción: ¿qué se considera una remuneración tan elevada como para comprometer la independencia de criterio del consejero? A su entender, se podría haber establecido un mecanismo de valoración por una instancia externa. En sentido similar, Mateu de Ros, *Práctica*, *op. cit.*, pág. 177.

[89] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 792. Velasco San Pedro, *Retribuciones*, *op. cit.*, pág. 142, juzga favorablemente esta recomendación, pero la critica en relación con los consejeros dominicales, puesto que la razón que

Como excepción a lo anterior, «*[s]e podrá contemplar la entrega de acciones como remuneración a los consejeros no ejecutivos cuando se condicione a que las mantengan hasta su cese como consejeros*», si bien ello no es de aplicación a «*las acciones que el consejero necesite enajenar, en su caso, para satisfacer los costes relacionados con su adquisición*» (párrafo 2º de la recomendación 57ª).

La recomendación 58ª, también relativa a la remuneración variable, pretende que las cantidades percibidas en tal concepto constituyan una contraprestación de efectivo rendimiento profesional que no dependa de circunstancias exógenas (*e.g.* evolución del mercado o del sector de actividad de la compañía)[90]. En particular, la misma recomendación 58ª prescribe que los componentes variables de la remuneración: (i) estén vinculados a criterios predeterminados y medibles; (ii) promuevan la sostenibilidad de la empresa e incluyan criterios no financieros adecuados para la creación de valor a largo plazo (*e.g.* cumplimiento de reglas y procedimientos internos, así como políticas de control y gestión de riesgos); y (iii) presenten un equilibrio entre el cumplimiento de objetivos a corto, medio y largo plazo, sin girar únicamente sobre hechos puntuales, ocasionales o extraordinarios.

De acuerdo con la recomendación 59ª, el pago del variable sólo deberá producirse cuando se haya podido comprobar, tras el transcurso de un plazo suficiente, que se han cumplido de modo efectivo las condiciones de rendimiento o de otra índole que se hayan establecido. Se mitiga así el riesgo de que la prestación de la sociedad no sea debida a una correcta contraprestación del consejero[91]. En el IARC se incluirán los criterios y métodos para tal comprobación, en función de la naturaleza y características de cada componente variable. Asimismo, la misma recomendación 59ª recomienda valorar el establecimiento de una cláusula «*malus*» (*i.e.* una cláusula «*basada en el diferimiento por un período suficiente del pago de una parte de los componentes variables que implique su pérdida total o parcial en el caso de que con anterioridad al momento del pago se produzca algún evento que lo haga aconsejable*»)[92]. Esta recomendación ha sido criticada, puesto que no establece, entre otros aspectos, un porcentaje determinado de diferimiento, el número de años en que debe deferirse el pago ni las retribuciones variables a las que se aplicaría (sólo anuales o también plurianuales)[93].

De modo semejante, se recomienda, en las remuneraciones ligadas a los resultados de la sociedad, que se tomen en cuenta «*las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados*» (recomendación 60ª).

Se aconseja también que «*un porcentaje relevante de la remuneración variable de los consejeros ejecutivos esté vinculado a la entrega de acciones o de instrumentos financieros referenciados a su valor*» (recomendación 61ª). De esta recomendación se destila la idea de que las «*stock options*»

---

da el Código (*i.e.* evitar conflictos de interés) les afecta también a éstos, y no en menor medida que a los ejecutivos, que también están llamados a decidir en tales cuestiones.

[90] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 792; Mateu de Ros, *Práctica*, *op. cit.*, pág. 177, sostiene, además, que las recomendaciones 58ª y 60ª son redundantes, al entenderse subsumidas en los criterios reflejados en la propia LSC (*e.g.* arts. 217.4 y 529 octodecies LSC).

[91] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 792.

[92] Sobre las cláusulas «*malus*» y «*clawback*» y el CBG, véase Hierro Anibarro y Zabaleta Díaz, *La política*, *op. cit.*, págs. 95 y ss.

[93] Mateu de Ros, *Práctica*, *op. cit.*, págs. 177 y 178.

contribuyen a alinear los intereses de los administradores con los de los accionistas de una compañía cotizada[94]. Con todo, también aquí se ha criticado que se no defina o concrete ese «*porcentaje relevante*»[95].

No obstante, para conjugar los peligros que presentan los planes de opciones sobre acciones, la recomendación 62ª propone (i) una limitación del montante de las operaciones realizadas, de modo que el consejero no pueda percibir dos veces su remuneración fija anual (si bien se exceptúan de esta limitación las operaciones que el consejero deba realizar para satisfacer los costes relacionados con la adquisición de las acciones o a fin de hacer frente a situaciones extraordinarias sobrevenidas); y (ii) un plazo mínimo de mantenimiento de tres años[96].

Se aconseja, asimismo, el establecimiento de una cláusula «*clawback*» en los contratos del consejero con la sociedad, esto es, una estipulación que «*permita a la sociedad reclamar el reembolso de los componentes variables de la remuneración cuando el pago no haya estado ajustado a las condiciones de rendimiento o cuando se hayan abonado atendiendo a datos cuya inexactitud quede acreditada con posterioridad*» (recomendación 63ª).

Finalmente, en cuanto a los pagos por resolución o extinción del contrato del consejero con la sociedad, la recomendación 64ª aconseja que «*no superen un importe equivalente a dos años de la retribución total anual y que no se abonen hasta que la sociedad haya podido comprobar que el consejero ha cumplido con los criterios o condiciones establecidos para su percepción*»[97].

[94] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 792.

[95] Mateu de Ros, *Práctica*, *op. cit.*, pág. 178.

[96] Juste Mencía y Campins Vargas, *La retribución*, *op. cit.*, pág. 792.

[97] La recomendación 64ª aclara que entre los pagos por resolución o extinción contractual se considerarán «*cualesquiera abonos cuyo devengo u obligación de pago surja como consecuencia o con ocasión de la extinción de la relación contractual que vinculaba al consejero con la sociedad, incluidos los importes no previamente consolidados de sistemas de ahorro a largo plazo y las cantidades que se abonen en virtud de pactos de no competencia poscontractual*».

## CONCLUSIONES

**I.** La retribución de los administradores de las sociedades de capital ha sido tradicionalmente una cuestión compleja y problemática, porque, entre otras razones, se trata de un ámbito donde confluyen distintos intereses y se generan una serie de conflictos, especialmente entre los socios y los administradores, así como de los socios entre sí (*i.e.* mayoritario «*versus*» minoritario). Su régimen jurídico tradicional, que bien podría calificarse de parco y deficiente, se mantuvo prácticamente incólume durante años: desde la vieja LSA 1951, pasando por el TRLSA y la LSRL, hasta la reforma de la LSC por la Ley 31/2014, la Ley se limitaba a prever la necesidad de contemplar en Estatutos la retribución de los administradores y a regular conceptos retributivos concretos, como la participación en beneficios y, desde 1999, las «*stock options*»; la arquitectura legal se completaba con una (muy discutible) presunción de igualdad retributiva recogida en el RRM.

La reforma de la LSC de 2014 trató de remendar las polémicas que aquejaban a la retribución de los administradores, señaladamente en torno al control y a la transparencia de las retribuciones. Sin embargo, la deficiente técnica legislativa de la Ley 31/2014 dejó sin solventar del todo ciertas cuestiones, señaladamente en relación con la retribución de los consejeros delegados o ejecutivos.

**II.** El administrador de la sociedad de capital es un órgano de la sociedad, necesario, permanente y con un doble ámbito competencial: la gestión de la empresa y la representación de la sociedad. Aunque sometido jerárquicamente a la Junta General, el órgano de administración vio fortalecida su posición con el declive y crisis de la propia Junta General, pero sólo para ser posteriormente desplazado por la alta dirección, de marcado perfil técnico, encabezada por el administrador delegado o ejecutivo. A la Junta General le corresponde el nombramiento y cese de los administradores, la aprobación de su gestión o la exigencia de responsabilidades, así como cierta injerencia en materia de gestión; sin embargo, es el órgano de administración quien desarrolla las funciones del titular de la empresa.

La naturaleza de la relación jurídica que une al administrador con la sociedad ha sido, tradicionalmente, objeto de debate. La doctrina se ha dividido entre los defensores de la teoría orgánica pura, que niega todo sustrato contractual en la relación del administrador con la sociedad, y la teoría contractualista, que se apoya en la distinción entre el órgano en sí y el titular del cargo u observa en la relación de administración dos aspectos distintos, el orgánico y el contractual.

La tesis contractualista parece que es más acertada, si bien presenta el inconveniente de que no precisa con claridad cuál es la concreta naturaleza jurídica de esta relación contractual que une al administrador con la sociedad. Las opiniones doctrinales son dispares. Lo que sí parece pacífico y seguro es que el régimen legal supletorio debe ser el del contrato de mandato.

**III.** Cuando la forma de organizar la administración social es la de Consejo de Administración, se impone el método colegiado como modo de ejercer la función de administrar. A pesar de que la colegialidad permite ponderar los intereses en liza y un control recíproco entre los consejeros, no casa bien con una atención continua y directa de la gestión social, tanto más cuanto más

numerosa sea la base personal del órgano de administración. Se exige una gestión fluida, eficaz y operativa y, paralelamente, unidad de gestión.

De esta forma, se impone la descentralización de funciones, tanto en relación con las decisiones que afectan a la marcha de los asuntos sociales como respecto de la representación de la compañía. El Consejo de Administración, a través del instrumento de la delegación de facultades, descarga su función administrativa cotidiana en uno o varios de sus miembros (*i.e.* los administradores o consejeros delegados; comisión ejecutiva), pero sin desprenderse de su competencia de gestión social, aunque, de hecho y normalmente, no la ejerza. El Consejo supervisa y vigila, mientras que los delegados dirigen y gestionan.

Observados los especiales requisitos legales de la delegación de facultades (*e.g.* mayorías reforzadas, elenco de facultades indelegables, etc.), el Consejo de Administración hace nacer de su seno un nuevo órgano social: el administrador o consejero delegado (que podrá convivir, en su caso, con una comisión ejecutiva). La aparición en escena de los delegados no altera la estructura monista del órgano de administración; no concurre una dualidad de órganos de administración a la alemana. Los delegados desarrollan la misma función orgánica que corresponde al Consejo de Administración; además, no pierden su condición de consejeros ni la función que les compete en el «*collegium*». Se crea así una esfera de facultades concurrentes en las funciones de la administración social, pasando los consejeros delegados a ocupar una posición preeminente en la propia administración social.

Asimismo, tras la reforma de 2014, los consejeros delegados o ejecutivos deben suscribir con la sociedad el contrato previsto en el art. 249 de LSC, lo que se justifica, entre otras razones, por el «*plus*» de actividad que asumen, desarrollando las más altas funciones gerenciales de la compañía, y por la necesidad de determinación de su (habitual) concomitante retribución por el ejercicio de tales funciones. La suscripción de semejante contrato permite colegir que la naturaleza jurídica de la relación que une al consejero delegado o ejecutivo con la sociedad es (también) de índole contractual. Se trata de una específica relación contractual, derivada de su nombramiento como consejero delegado, que se superpone a la preexistente relación de administración. Dicho de otra forma, en el consejero delegado o ejecutivo se simultanean la relación ordinaria de administración y la relación de delegación, injertándose esta última en la primera de ellas.

**IV.** La delegación de facultades no es el único medio para desdoblar o escalonar la administración social, algo muy habitual en sociedades de ciertas dimensiones. Con independencia de cuál sea la forma de organizar la administración, es posible que los administradores procedan a una «delegación en tercero», esto es, que creen un centro de decisión ajeno a la estructura societaria «*strictu sensu*». Surge así la figura del director general (o gerente, expresión ya en desuso), un tercero extraño o ajeno al órgano de administración, que, no obstante y de modo semejante a los delegados, tiene atribuida una esfera de facultades integrada por funciones que son competencia propia y originaria de los administradores.

La Ley no regula esta figura, pero ello no impide perfilar sus principales características para determinar su régimen jurídico. Se trata de un auxiliar del empresario que no forma parte de la organización societaria y que tiene atribuidas facultades decisorias en el ámbito de la gestión

social, al más alto nivel (*i.e.* su encomienda es la alta dirección de la empresa y su cargo es de naturaleza esencialmente fiduciaria), así como un poder general de representación. Su naturaleza es, por tanto, híbrida: su apoderamiento (relación externa) se regula en sede de Derecho Mercantil, aproximándose al factor de comercio, en tanto «*alter ego*» del empresario, pero la relación (interna) que le une al empresario se basa en un contrato de trabajo, tratándose de una relación laboral especial de alta dirección.

El nombramiento y cese del director general corresponde al órgano de administración, instancia a la que el director general se halla subordinado y cuyos criterios e instrucciones debe seguir, sin perjuicio de su propia capacidad de decisión. En cuanto trabajador, su retribución tiene naturaleza salarial; sus conceptos retributivos son estructuralmente similares a los de los administradores delegados. Su responsabilidad, en caso de que exista Consejo y no se efectúe una delegación de facultades, será la propia de los administradores. En caso de cese o despido, tendrá derecho a la indemnización contractualmente pactada (o, en defecto de pacto, a la legalmente establecida), no siendo infrecuente el establecimiento de cláusulas de blindaje.

**V.** Las figuras del administrador social y del director general deben deslindarse, por hallarse sujetas a regímenes jurídicos distintos. Las diferencias entre ambos pueden agruparse en torno a la relación que les une con la sociedad y a su poder de representación.

Por razón de su relación jurídica con la sociedad, el administrador tiene una relación orgánico-contractual con la sociedad, mientras que el director general es un trabajador o empleado. Sus respectivos nombramientos corresponden a órganos distintos, siendo sus instancias fiscalizadoras también distintas (*i.e.* Junta General y órgano de administración). Sus funciones son, asimismo, distinguibles: el administrador realiza actos de naturaleza empresarial y societaria, mientras que el director general sólo ejecuta actividades de índole empresarial. Sus retribuciones parten de premisas opuestas: gratuidad en el caso del administrador; carácter esencialmente retribuido en el supuesto del director general. Su régimen de responsabilidad es, también, diferente, sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 236.4 de la LSC.

Por razón de su apoderamiento, contrastan la representación orgánica del administrador, ilimitable frente a tercero, frente a la representación inorgánica o voluntaria del director general, que puede verse reducida eficazmente frente a tercero si goza de la oportuna publicidad.

Sin embargo, la distinción entre el administrador delegado y el director general es más borrosa. No en vano, ambos pueden ser calificados como «administradores de los intereses sociales», porque ambos se ocupan de la más alta dirección de la empresa. Para trazar la línea fronteriza entre el ordenamiento laboral y el mercantil (impidiendo la laboralización del administrador), así como para evitar el fraude de que el consejero se autocontrate como alto directivo, beneficiándose de las ventajas del ordenamiento laboral, la jurisprudencia formuló la doctrina del vínculo. Esta doctrina trae como consecuencia la imposibilidad de que un administrador suscriba un contrato de alta dirección con la sociedad; la relación mercantil absorbe o embebe a la laboral. Sin embargo, esta teoría no ha estado exenta de crítica, por sus radicales consecuencias, señaladamente en el caso del alto directivo que accede al órgano de administración.

**VI.** La retribución de los administradores de las sociedades de capital se basa en varios principios. El primero y básico es la presunción de gratuidad del cargo, es decir, la Ley presume que los administradores no perciben retribución alguna por el desempeño de su cometido. Para destruir tal presunción, la Ley exige que se recoja expresamente en los Estatutos el carácter oneroso del cargo.

La presunción de gratuidad ha sido criticada por la doctrina, por no ser acorde a la realidad social, al carácter profesional del cargo de administrador y a su agravado régimen de responsabilidad. Sin negar que la gratuidad no responderá a las exigencias de un contratante medio o un administrador profesionalizado, no cabe desconocer que tiene sus ventajas o virtudes: obliga a los socios a contratar «*ex ante*» sobre la retribución de los administradores de su sociedad y, además, puede tener perfecta lógica en sociedades de tipo familiar, en sociedades recién constituidas y en sociedades operativas de grupos de sociedades (donde no es infrecuente que los administradores de éstas sean altos directivos de la sociedad matriz o cabecera de una unidad territorial o de negocio). Con todo, tampoco cabe perder de vista que el principio de gratuidad, unido al principio de libre revocación del cargo de administrador, han sido catalizadores de vías indirectas para retribuir servicios de los administradores y pactar blindajes indemnizatorios, en no pocas ocasiones sin previsión estatutaria y sin conocimiento de los socios.

**VII.** De la mano del principio de gratuidad del cargo va el principio de reserva estatutaria. La Ley exige se haga constar en Estatutos no sólo el carácter retribuido del cargo, para desactivar la presunción de gratuidad, sino asimismo el sistema de retribución de los administradores. La finalidad de la determinación estatutaria de la retribución se encontraría en la seguridad y transparencia que transmite a socios y administradores.

Sin embargo, dicho principio de reserva estatutaria tampoco se ha librado de la crítica doctrinal: trae consigo rigidez estatutario-constitucional, no elimina el riesgo de que se materialicen conflictos de interés en la determinación de la retribución y tampoco sirve para garantizar un conocimiento y control real de la retribución de los administradores. Además, el tradicional rigor con el que tanto el TS como la DGRN (actual DGSJFP) interpretaban y aplicaban la concreción estatutaria de la retribución, exigiendo, en algunos casos, incluso, que los Estatutos recogiesen el importe concreto de la retribución, exacerbaba (con razón) la crítica doctrinal. Propuestas doctrinales tales como atribuir a la Junta General la competencia para establecer el modo y cuantía de la retribución, dejando a los Estatutos el establecimiento del carácter gratuito o retribuido del cargo y la concreción de los conceptos retributivos, de posible empleo alternativo, parecían más sensatas y suficientes para dar por cumplidas las exigencias de la reserva estatutaria. El legislador de 2014 no fue ajeno a ello y se orientó en esta dirección.

Con todo, la reforma de 2014, con su deficiente técnica legislativa, no cerró la cuestión relativa a la extensión del ámbito subjetivo del principio de reserva estatutaria, esto es, si en Estatutos debe preverse la retribución de los consejeros delegados o ejecutivos o si, alternativamente, semejante retribución sólo se fija en su contrato. La doctrina llamó la atención acerca de que, si se excluía la retribución del consejero ejecutivo del principio de reserva estatutaria, la posición del socio minoritario en la sociedad no cotizada quedaba seriamente afectada, puesto que se le

podía escamotear la posibilidad de decir o decidir sobre dicha retribución. Ello, además, no parecía estar en línea con el objetivo de mejora o buen gobierno corporativo patrocinado por la Ley 31/2014.

El problema, en realidad, no era nuevo. La cuestión relativa a la fijación y control de la retribución de los consejeros delegados o ejecutivos había tenido su propia evolución entre nosotros. El último episodio de esta secuencia de eventos pareció ser la Ley 31/2014, que, en opinión de gran parte de la doctrina, había zanjado la cuestión dando carta de naturaleza a la tesis (antiguamente minoritaria y tras dicha Ley mayoritaria) que distinguía entre los consejeros en su condición de tales, con retribución fijada en Estatutos y sujeta al control de la Junta General, y la de los consejeros ejecutivos, contractualmente establecida por el Consejo de Administración. Dicho de otra forma, la Ley habría consagrado un régimen retributivo dual, estatutario para los administradores en cuanto tales y contractual para los delegados o ejecutivos.

Sin embargo, la Sala de lo Civil del TS hizo su aparición en escena, mediante STS de 26 de febrero de 2018 (RJ 2018\635). Dicha sentencia estableció que, en la sociedad no cotizada, era necesario que la retribución del consejero ejecutivo, contractualmente determinada, se sujetara, además, a lo ordenado en Estatutos y al límite cuantitativo que dispusiera la Junta General. La conclusión del Alto Tribunal fue que los arts. 217 y 249 de la LSC no son de aplicación alternativa, sino cumulativa. El TS parecía resucitar, así, la doctrina del tratamiento unitario de la retribución: si existe una retribución por la prestación de servicios de gestión social, tal retribución se percibe como consecuencia del cargo de administrador, lo que exige, en todo caso, previsión estatutaria.

La sentencia reseñada fue objeto de crítica por los partidarios del régimen de la dualidad retributiva. Sin embargo, la DGSJFP, con base en el mandato (abstracto) de flexibilizar la aplicación del principio de reserva estatutaria que el propio TS expresó en dicha sentencia, ha dado lugar a un «*corpus*» del que cabe destacar, amén de la sujeción de la retribución del consejero ejecutivo a lo dispuesto en Estatutos y al límite máximo fijado por la Junta General, la denominada «cláusula menú» en relación con la retribución del consejero delegado o ejecutivo, esto es, permitiendo que los Estatutos establezcan distintos conceptos retributivos de entre los que, posteriormente, será el Consejo de Administración el que, en el contrato del consejero delegado o ejecutivo, pacte y fije los conceptos retributivos correspondientes. Con todo, sería criticable que la DGSJFP no admita la alternatividad de conceptos retributivos cuando se trata de consejeros no ejecutivos o de administradores de formas simples de organización de la administración; la alternatividad de conceptos retributivos debería extenderse, a nuestro entender, a todo administrador.

A nuestro juicio, la solución anterior en relación con la retribución del consejero delegado o ejecutivo es equilibrada, porque permite atender los intereses (de socios y administradores) concurrentes y arribar a una aconsejable convivencia entre Estatutos, acuerdos de Junta General y contrato del consejero delegado o ejecutivo.

Además, creemos que se trata de una solución acertada jurídicamente. Defendemos el doble vínculo del consejero delegado o ejecutivo con la sociedad y la posibilidad («*rectius*» necesidad) de que dicho consejero vea específicamente retribuida su función ejecutiva. Con todo, sostenemos que la función ejecutiva forma parte del cometido inherente al cargo de

administrador o, si se prefiere, le corresponde legalmente al administrador por su posición orgánica en la sociedad. De hecho, nos parece que el consejero delegado o ejecutivo ejercita el cargo de administrador de forma más intensa, si cabe, cuando asume funciones ejecutivas. Cuestión distinta es que dichas funciones se ejerciten de forma no colegiada y, por tanto, fuera del Consejo de Administración constituido en sesión. Somos de la opinión de que la función ejecutiva no debería entenderse como un «*tertium genus*» que acarre que su ejercicio libere al administrador a quien se le encomienda de la exigencias que conforman el estatuto legal propio de los administradores y, concretamente, su régimen retributivo general.

A mayor abundamiento, contra la «independización» de la función ejecutiva puede argüirse que la potestad de delegar (del Consejo) no debería acarrear de forma absoluta o exclusiva la potestad de retribuir. Si la Junta General puede lo más, que es cesar en cualquier momento al administrador, que perderá automáticamente su condición de delegado o ejecutivo, también puede lo menos, esto es, incidir en su retribución o sujetarla a ciertos límites; dicho de otra forma, la condición de delegado depende de, y se halla en relación de subordinación con, la propia de consejero. Asimismo, la Ley 31/2014 otorgó a la Junta General un título de intervención en relación con la retribución de los consejeros delegados o ejecutivos, puesto que tal retribución deberá sujetarse a la política de retribuciones que, en su caso, haya aprobado la propia Junta General. Admitir que la Junta General pueda condicionar la retribución de los delegados o ejecutivos vía política de retribuciones, pero negar que pueda incidir en ella por vía estatutaria, nos parece un contrasentido.

Cabe indicar, finalmente, que, a nuestro entender, el contrato del consejero delegado o ejecutivo es de índole mercantil y nunca podrá ser laboral de alta dirección (por razón de la doctrina del vínculo).

**VIII.** A los principios de gratuidad y reserva estatutaria se añade el de libertad de sistemas, es decir, autonomía en la configuración del sistema de retribución de los administradores. La Ley contempla una serie de conceptos retributivos, tales como asignación fija, dietas de asistencia, participación en beneficios, variable ligado a indicadores o parámetros de referencia, indemnización por cese, sistemas de ahorro o previsión, etc. El elenco legal no es exhaustivo y la práctica así lo demuestra (*e.g.* retribución en especie).

El estudio de cada uno de los conceptos retributivos pone de manifiesto la existencia de ventajas e inconvenientes en su configuración o empleo; así ocurre, por ejemplo, con la retribución variable sujeta a parámetros o indicadores de referencia, desconectada de la obtención de beneficios, o con las «*stock options*», que, con el fin de maximizar el valor bursátil, pueden conllevar comportamientos inadecuados e, incluso, contrarios al interés social. De ahí que, en algunos casos, el legislador establezca límites (*e.g.* a la participación en beneficios) o exija un mayor control por parte de la Junta General (*e.g.* autorización al órgano de administración para la aprobación de un programa de opciones sobre acciones, condicionando el contenido de éste).

Además, algunos conceptos retributivos plantean diversos problemas exegéticos. La participación en beneficios, aunque de escaso empleo en la actualidad, pone sobre la mesa, entre otras, cuestiones relativas a la base de cálculo de la participación, las condiciones para el nacimiento de la participación y el campo de intervención de la Junta General.

Otros conceptos traían consigo una inveterada polémica. Tal era el caso de la indemnización por cese. Tras la Ley 31/2014 se admite como un concepto retributivo lícito, zanjado el clásico debate que giraba en torno al entendimiento del principio de libre revocabilidad del cargo de administrador. Con todo, la Ley excluye la percepción de la indemnización cuando el cese se encuentre motivado por el incumplimiento de las funciones del administrador, lo que parece que es tanto como decir que la indemnización por cese será exigible cuando la separación del administrador se deba a la mera voluntad de los socios reunidos en Junta General.

Por otro lado, puede ocurrir que la retribución de los administradores no se satisfaga por la sociedad administrada, sino por alguna compañía del mismo grupo de sociedades o por un tercero. El primer supuesto no plantea problema de validez alguno. En cambio, el segundo es problemático porque puede colocar al administrador en una situación de conflicto de interés con la sociedad que administra, frente a la que tiene un deber (legal) de lealtad. Por ende, la Ley, con criterio acertado, prohíbe tal retribución de tercero, salvo que se trate de una atención de mera cortesía o que sean los socios quienes, en Junta General, otorguen la correspondiente dispensa, caso por caso, al administrador.

Finalmente, es posible que se remunere al administrador de una sociedad limitada por la vía del art. 220 de la LSC, por la prestación de algún servicio o la realización de alguna obra, siempre con la aprobación o dispensa de la Junta General. Sin embargo, conviene aclarar que esta norma no forma parte del régimen de retribución del administrador; se trata, en realidad, de un instrumento de control para supervisar la superposición de contratos de servicios u obra a la relación de administración (y a las funciones o cometidos inherentes al cargo de administrador) y evitar situaciones de conflicto de interés. La prestación de abogacía, consultoría, ingeniería o arquitectura constituyen casos típicos que quedarán bajo el radio de acción de este precepto, si bien será preciso un análisis «*ad casum*».

**IX.** Otro de los principios que inspira la regulación de la retribución de los administradores es el de libertad de cuantía. Semejante principio parece acertado, habida cuenta de que la Ley no debería determinar cuánto se paga a los administradores. La sociedad debe ser libre para establecer la remuneración de sus administradores, siendo ésta una cuestión privada. Además, el principio de libertad de cuantía permitiría casar la retribución a percibir por los administradores con su rendimiento o desempeño personal («*pay for performance*»); el «*quantum meruit*» debería ser la estrella polar que guie la actuación de la sociedad en este ámbito.

Con todo, la realidad demuestra que, en bastantes ocasiones, el rumbo seguido se desvía del marcado por dicha estrella polar. Así ocurre cuando los resultados y la evolución de la compañía quedan desligados del desempeño personal de los administradores y de la retribución percibida por éstos («*decoupling pay from performance*»), especialmente cuando se trata de remuneraciones variables, escasamente vinculadas a los resultados y que se perciben con independencia de los vaivenes que experimenta la marcha del negocio social. A ello se une que los deberes de transparencia pueden ser contraproducentes y conducir a una inflación de las retribuciones. Además, se plantea el inconveniente de que no es fácil valorar la concreta aportación de un sujeto cuando toda una organización persigue, y participa en la consecución de, un mismo objetivo.

Por otro lado, la Ley se ocupa de establecer las competencias orgánicas para concretar la cuantía a percibir individualmente por los administradores, habiéndose clarificado el sistema competencial tras la reforma de 2014, puesto que, hasta dicho momento, la Ley guardaba silencio respecto de cuál era el órgano competente para determinar la retribución de los administradores de la sociedad anónima.

Actualmente, para toda sociedad de capital, corresponde a la Junta General aprobar el importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores, lo que incluye, asimismo, a los consejeros ejecutivos. Sin embargo, esta solución legal peca de burda; seguramente hubiera sido más acertado autorizar expresamente a la Junta General para establecer límites máximos individualizados, por concepto retributivo (*e.g.* indemnización por cese), o mediante una horquilla. No en vano, los conceptos retributivos plurianuales no encajan bien con un único límite máximo anual.

Por su parte, al órgano de administración le corresponde, si la Junta General no lo ha hecho, cuantificar la retribución y, en todo caso, distribuir dicha retribución entre sus componentes. Si se trata de un administrador único, su retribución se fijará por la Junta General. Si se trata de administradores solidarios o mancomunados, la distribución se efectuará por decisión unánime de todos ellos, siendo admisible una distribución o atribución desigual cuando existan circunstancias que lo justifiquen. Cuando la forma de organizar la administración sea la de Consejo, la distribución de la remuneración deberá tomar en cuenta las funciones y responsabilidades de los respectivos consejeros. La presunción reglamentaria de igualdad retributiva debe hoy considerarse tácitamente derogada.

Finalmente, debe aclararse que el legislador no se desentiende totalmente de la cuantía de la retribución de los administradores. La consagración legislativa en 2014 de lo que se ha denominado el principio de adecuación de la retribución (c. ref. art. 217.4 LSC) trae consigo que la retribución de los administradores debe seguir ciertos criterios de proporcionalidad y adecuación a las circunstancias y características de la sociedad. Parece que el legislador desea refrenar las retribuciones excesivas o desproporcionadas, algo de lo que, en realidad, la jurisprudencia ya se había ocupado con anterioridad, a través de la doctrina de las denominadas como «retribuciones tóxicas». No obstante, parece que puede afirmarse que los criterios o módulos que establece la Ley sirven para delimitar el interés social en este ámbito, pudiendo emplearse por el juez como tamiz por el que pasar la concreta retribución cuando ésta sea impugnada por excesiva y lesiva de dicho interés.

**X.** Un último principio puede destilarse del régimen legal de la retribución de los administradores: la determinación contractual de la retribución del consejero ejecutivo o, como se ha afirmado gráficamente, la «*omnicomprensividad retributiva*» de su contrato. Toda y cualquier remuneración del consejero delegado o ejecutivo por el desempeño de funciones ejecutivas o de gestión debe estar necesariamente prevista en su contrato con la sociedad. No caben, por tanto, vías indirectas o alternativas para remunerar las funciones de gestión a cargo del consejero ejecutivo.

El contenido principal de este contrato del consejero delegado o ejecutivo será (normalmente) el remuneratorio. Sin embargo, el contrato puede contemplar otras cuestiones, más allá de la

retribución, tales como pactos de exclusividad, proscripción de actividades concurrenciales o no competencia post-contractual; también previsiones específicas en torno al tiempo de trabajo, grado de dedicación, descanso y vacaciones. Y aunque la Ley no lo menciona ni lo exige, es deseable la inclusión de cláusulas «*clawback*» y «*holdback*».

El hecho de que el cargo del administrador delegado o ejecutivo sea gratuito no es causa de exoneración de la suscripción del contrato, dado que la Ley exige que obligatoriedad de suscripción, pero no de retribución.

**XI.** La remuneración de los administradores de sociedades cotizadas presenta algunas especialidades. Tales especialidades se han desarrollado al calor del movimiento del «*corporate governance*», de capital importancia en este ámbito, cuya seña de identidad la constituyen los códigos de buen gobierno y cuyo objetivo último ha sido, y es, la transparencia de las retribuciones.

El cargo de consejero de la sociedad cotizada es naturalmente remunerado. Al contrario que en el régimen general, aquí se presume la onerosidad del cargo. Semejante presunción no exime, sin embargo, de la necesidad de concretar en Estatutos el correspondiente sistema retributivo.

En la sociedad cotizada distingue claramente la Ley, a efectos retributivos, entre los consejeros en su condición de tales y los consejeros ejecutivos. La retribución de los primeros no presenta notables especialidades en relación con el régimen general; de la de los segundos destaca, tras la modificación operada en la LSC mediante la Ley 5/2021, la sujeción de su retribución a lo establecido en Estatutos (reserva estatutaria).

Con todo, las principales especialidades de la retribución de los consejeros de las sociedades cotizadas se encuentran en la política de remuneraciones y en el IARC, ambos instrumentos regulados detalladamente por la Ley.

La política de remuneraciones de los consejeros debe ajustarse a lo previsto en Estatutos, se aprueba por la Junta General y se aplica durante un plazo máximo de tres ejercicios. Cabe destacar que semejante competencia de la Junta General excede, en puridad, del «*say on pay*», y pretende servir como instrumento de control («*ex ante*») de las retribuciones de los consejeros de este tipo de sociedades.

El IARC tiene una finalidad informativa, facilitando a los accionistas la supervisión de las decisiones del Consejo de Administración en lo relativo a la aplicación de la política de remuneraciones; deberá incluir el detalle de las retribuciones devengadas por todos los conceptos por cada uno de los consejeros. A diferencia de la política de remuneraciones, este informe permite un control «*ex post*» de la retribución. La Ley exige que se someta a votación como punto separado del orden del día, pero con carácter consultivo (lo que no ha estado exento de polémica y ha generado dudas en la doctrina sobre su posible impugnación).

El sistema se completa con las recomendaciones del CBG en materia de retribuciones de consejeros. Su principal objetivo es conseguir atraer a las personas profesionalmente más capaces, pero con ciertas limitaciones, al efecto de evitar pagos excesivos y permitiendo

mantener cierta proporcionalidad entre retribución y desempeño. No obstante, en cuanto recomendaciones voluntarias o «*soft law*», se rigen por el principio «*comply or explain*».

# BIBLIOGRAFÍA

## I. LIBROS Y ARTÍCULOS

AA.VV., «El Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas elaborado por la Comisión de Expertos en Materia de Gobierno Corporativo», RDBB, 133 (2014), págs. 179-232.

Abbadessa, P., *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Universitá di Catania, Pubblicazioni della Facoltà di Giurisprudenza, Dott. A. Guiffrè Editore, Milano, 1975.

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», RAD, 8 (2018), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2018\11808].

– «Hacia un nuevo encaje en la interpretación del artículo 249 LSC en sede de remuneración de los consejeros ejecutivos de sociedades no cotizadas: Análisis de su tratamiento registral tras las primeras resoluciones de la DGRN - DGSJFP dictadas en aplicación del principio de flexibilidad patrocinado por el Tribunal Supremo», RAD, 3, (2021), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2021\1239].

Alarcón Elorrieta, M.L., «Remuneración de consejeros y administradores en sociedades no cotizadas» en AA.VV., *Reforma de las Sociedades de Capital y Mejora del Gobierno Corporativo* (dirs. Vázquez Albert, D., Calavia Molinero, J.M.), Aranzadi, Barcelona, 2015, págs. 271-275.

Alcover Garau, G., «La retribución de los administradores de las sociedades de capital: Coordinación de su régimen jurídico mercantil, laboral, tributario y contable», RdS, 5 (1995), págs. 131-146.

Alonso Olea, M., «Extinción del contrato de alta dirección por voluntad del empresario» en AA.VV., *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez* (coords. Iglesias Prada, J.L., Menéndez Menéndez, A.), T. IV, Civitas, Madrid, 1996, págs. 5.047-5.071.

Alonso Ureba, A., «El gobierno de las grandes empresas (Reforma legal versus Códigos de Conducta)» en AA.VV., *El gobierno de las sociedades cotizadas* (coord. Esteban Velasco, G.), Marcial Pons, Madrid, 1999, págs. 95-136.

– «Diferenciación de funciones (supervisión y dirección) y tipología de consejeros (ejecutivos y no ejecutivos) en la perspectiva de los artículos 133.3 (responsabilidad de administradores) y 144.1 (autoorganización del Consejo) del TRLSA» en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)* (coord. Rodríguez Artigas, F.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, págs. 769-850.

– «El modelo de consejo de administración de la sociedad cotizada tras la reforma legal de 2014 y el CBG de 2015» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 27-147.

Alonso Ureba, A., Roncero Sánchez, A., «Los programas de remuneración del accionista vinculados a la entrega de acciones (*scrip dividends*) y el cómputo del dividendo mínimo como presupuesto de la retribución de los administradores basada en beneficios», RdS, 41 (2013), págs. 383-396.

– «Las competencias indelegables del consejo de administración en la sociedad cotizada» en AA.VV., *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital, Liber amicorum Fernando Rodríguez Artigas y Gaudencio Esteban Velasco* (coords. Juste Mencía, J., Espín Gutiérrez, C.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 263-302.

Álvarez Royo-Villanova, S., «Remuneración del administrador social» en AA.VV., *La Administración de las Sociedades de Capital desde una Perspectiva Multidisciplinar* (coord. Ortiz del Valle, M.C., dirs. Camacho de los Ríos, F.J., Espigares Huete, J.C., Velasco Fabra, G.J.), Aranzadi, Cizur Menor, 2019, págs. 325-366.

– «La Ley 5/2021 y la necesaria reforma de la remuneración de los administradores», Diario La Ley, núm. 9.886, 7 de julio de 2021, [consultado en formato electrónico].

– «Deber de lealtad, interés social y retribución de administradores» en AA.VV., *Deberes de los administradores de las sociedades de capital* (coord. Viñuelas Sanz, M., dirs. Cohen Benchetrit, A., Muñoz Paredes, A.), Civitas, Madrid, 2023, págs. 467-491.

Andrino Hernández, M., «La configuración notarial de la sociedad limitada» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, págs. 61-125.

Arpio Santacruz, J., «El ámbito del poder de representación del apoderado general del empresario», en AA.VV., *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Universidad Carlos III de Madrid, Getafe, 2015, disponible en https://e-archivo.uc3m.es/rest/api/core/bitstreams/240c409c-1af2-4280-9786-43892e4847f5/content [fecha de consulta: 26 de febrero de 2023].

Arroyo Aparicio, A., «Retribución de los administradores de las sociedades no cotizadas en los supuestos de delegación o con funciones ejecutivas» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 203-236.

Ávila Navarro, P., *La sociedad anónima*, T. II, Bosch, 1997.

– *La sociedad limitada*, T. I, Bosch, 1996.

Ávila de la Torre, A., «Artículo 529 sexdecies. Carácter necesariamente remunerado» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.187-1.192.

– «Artículo 529 septdecies. Remuneración de los consejeros por su condición de tal» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.192-1.198.

– «Artículo 529 octodecies. Remuneración de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril,

P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, 2017, págs. 1.198-1.204.

– «Los pactos de indemnización del administrador cesado» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 283-316.

Barros García, M., «¿Continúa vigente la "doctrina del vínculo" tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital?» AJUM, 41 (2015), págs. 34-41.

Baudino, A., Frascinelli, R., *Gli amministratori delle società per azioni e a responsabilità limitata*, Dott. A. Guiffrè Editore, Milano, 1994.

Bebchuk, L., Fried, J., *Pay without performance. The unfulfilled promise of executive compensation*, Harvard University Press, Cambridge & London, 2004.

Bérgamo, A., *Sociedades Anónimas (Las Acciones)*, T. II y T. III, Prensa Castellana imp, Madrid, 1970.

Black, H. C., *Black's Law Dictionary*, fifth edition West Publishing Co., St. Paul, Minn, 1979.

Blanquer Uberos, R., «La retribución de los administradores, su constancia estatutaria y la atribución de facultades de concreción a la Junta General», RDM, 211-212 (1994), págs. 11-68.

Blasco Pellicer, A., *La exclusión del ámbito laboral de los consejeros o administradores societarios*, 2ª edición, Tirant Lo Blanch, Valencia, 1997.

Bonelli, F., *Gli amministratori di S.p.A. a dieci anni dalla riforma del 2003*, UTET Giuridica, Wolters Kluwer, Torino, 2013.

Borrajo Dacruz, E., «Los auxiliares del comerciante en Derecho español», RDM, 63 (1957), págs. 7-46.

– *Altos cargos laborales: régimen legal, directores de Cajas de Ahorro, criterios jurisprudenciales*, RDP, Madrid, 1984.

Brenes Cortés, J., «La retribución de los consejeros ejecutivos en las sociedades de capital. Comentario a la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 30 de julio de 2015», RDM, 299 (2016), págs. 455-476.

– «El nuevo régimen de retribución de los consejeros ejecutivos tras la reforma operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del Gobierno Corporativo», RLM, 1 (2015), disponible en https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/455/805 [fecha de consulta: 4 de agosto de 2024].

– «Exclusión de la remuneración de los consejeros ejecutivos al principio de reserva estatutaria: una cuestión polémica» en AA.VV., *Derecho de sociedades: revisando el derecho de sociedades de capital* (coords. Olmedo Peralta, E., Galacho Abolafio, A.F., dirs. González Fernández, M.B., Cohen Benchetrit, A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 1.093-1.118.

Broseta Pont, M., *Manual de Derecho Mercantil*, 3ª edición, Tecnos, Madrid, 1977.

– *Manual de Derecho Mercantil*, 9ª edición, Tecnos, Madrid, 1991.

Broseta Pont, M., Martínez Sanz, F., *Manual de Derecho Mercantil*, Vol. I y Vol. II, 27ª edición, Tecnos, Madrid, 2020.

Brunetti, A., *Tratado del Derecho de las sociedades*, T. II y T. III, Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana, Buenos Aires, 1960.

Cabanas Trejo, R., «La retribución del consejero delegado y la celebración de un contrato con la sociedad», Diario La Ley, núm. 8.494, 5 de marzo de 2015, Wolters Kluwer, págs. 1-5.

– «Artículo 220. La prestación de servicios de los administradores» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.320-1.321.

Cahn, A., Donald, D.C., *Comparative Company Law. Text and cases on the laws governing corporations in Germany, the UK and the USA*, Second Edition, Cambridge University Press, 2018.

Calandra Buonaura, V., *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, Giappichelli editore, Torino, 2019.

Cavas Martínez, F., «Aspectos jurídico-laborales de las "stock options". Comentario a las Sentencias TS, Sala de lo Social, de 24 de octubre de 2001 (RJ 2002, 2363)», RDAS, 2 (2002), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2002\281].

Cohen Benchetrit, A., «Deber de lealtad, interés social y remuneración de administradores» en AA.VV., *La Administración de las Sociedades de Capital desde una Perspectiva Multidisciplinar* (coord. Ortiz del Valle, M.C., dirs. Camacho de los Ríos, F.J., Espigares Huete, J.C., Velasco Fabra, G.J.), Aranzadi, Cizur Menor, 2019, págs. 369-395.

– «La fijación estatutaria de la retribución de los consejeros» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 401-472.

Cristóbal-Montes, A., *La administración delegada de la sociedad anónima*, EUNSA, Pamplona, 1977.

Curto Polo, M., «Exigencias formales y modos de retribución de los administradores de las sociedades de capital» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 17-55.

De Castro y Bravo, F., «¿Crisis de la sociedad anónima? Reflexiones sobre la proyectada reforma legislativa de la Sociedad Anónima» en De Castro y Bravo, F., *La persona jurídica*, Reimpresión, Civitas, Madrid, 1991, págs. 45-77.

De la Cámara Álvarez, M., «La representación de sociedades mercantiles (Comentarios a las conclusiones aprobadas por el IX Congreso Internacional del Notariado Latino)», RDN, 57 (1967), págs. 223-272.

– *Estudios de Derecho Mercantil*, Vol. 1, 2ª edición, Editorial de Derecho Financiero, Edersa, Madrid, 1977.

– «La administración de la sociedad anónima», RJN, 4 (1992), págs. 51-153.

De la Cámara Álvarez, M., Lora-Tamayo Rodríguez, I., Bolás Alfonso, J., «La representación orgánica y la representación voluntaria en el ámbito internacional», RDN, 145 (1989), págs. 11-266.

Delibes Senna-Cheribbo, J., «Acerca de las cláusulas estatutarias sobre retribución de administradores en las Sociedades Anónimas y de Responsabilidad Limitada», Boletín La Notaría, 3 (2000), págs. 89-116.

Del Rey Guanter, S., «Heterodeterminación mercantil corporativa de remuneraciones y condiciones contractuales básicas de altos directivos, directivos y consejeros ejecutivos y Ordenamiento laboral», Derecho de las Relacionales Laborales, 2 (2015), págs. 171-177.

Del Val Talens, P., «El contrato de consejero ejecutivo. Notas para el desarrollo de su régimen jurídico», RDBB, 149 (2018), [consultado en formato electrónico].

– «El control de la retribución por el Consejo de Administración. La retribución de los consejeros ejecutivos. El contrato de consejero ejecutivo» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 703-762.

– «Los acuerdos consultivos de la Junta General», RDM 323 (2022), [consultado en formato electrónico].

Del Valle Villar, J.M., Zabaleta Díaz, M., «La relación mercantil y la laboral. La laboralización de los consejeros inducida judicialmente: la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 207-262.

De Osma Gillet, 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», AJUM, 48 (2018), págs. 144-149.

– «Primeras reacciones de la DGRN a la Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018 sobre remuneración de consejeros ejecutivos: resoluciones de 31 de octubre, 8 de noviembre y 12 de diciembre de 2018», AJUM, 50 (2018), págs. 55-61.

De Santis, I., *Remunerazione degli amministratori e governance delle società per azioni*, CEDAM, Wolters Kluwer, Milano, 2011.

Desdentado Bonete, A., «Administradores sociales: relación profesional y encuadramiento en la Seguridad Social. Un repaso crítico por la última jurisprudencia», Revista de Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social, 21 (2005), págs. 15-28.

Desdentado Bonete, A., Desdentado Daroca, E., *Administradores sociales, altos directivos y socios trabajadores: calificación y concurrencia de relaciones profesionales, responsabilidad laboral y encuadramiento en la Seguridad Social*, Lex Nova, Valladolid, 2000.

– «En los límites del contrato de trabajo: administradores y socios», Revista del Ministerio de Trabajo e Inmigración, 83 (2009), págs. 40-64.

Desdentado Bonete, A., Limón Luque, M.A., «Las stock options como retribución laboral. A propósito de las sentencias del Tribunal Supremo de 24 de octubre de 2001», RDAS, 5 (2002), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2002\648].

De Val Tena, A.L., *Los trabajadores directivos de la empresa: consejeros y administradores, personal de alta dirección, empleados directivos*, 2ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2010.

Díaz-Regañón García-Alcalá, C., «Sentencia de 9 de mayo de 2001: Pacto de indemnización por resolución ad nutum de Consejero delegado-Gerente por la sociedad anónima. Preaviso: incumplimiento del mismo. Consecuencias jurídicas derivadas de dicho incumplimiento», CJC, 58 (2002), págs. 191-214.

Díez-Picazo, L., *La representación en Derecho privado*, 1ª edición, Civitas, Madrid, 1979.

Domínguez García, M.A., «Retribución de los administradores de las sociedades cotizadas. La Comisión de Retribuciones» en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)* (coord. Rodríguez Artigas, F.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, págs. 1.055-1.086.

Domínguez Pérez, E.M., «La remuneración mediante la participación en beneficios» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 97-125.

Duque Domínguez, J., «Situación actual del problema de la remuneración de los administradores de la sociedad» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil: En memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés* (coords. Sáenz García de Albizu, J.C., Oleo Banet, F., Martínez Flórez, A.), Civitas, Madrid, 2010, págs. 719-735.

Eizaguirre, J. M., *Derecho Mercantil*, 3ª edición, Civitas, Madrid, 2001.

Embid Irujo, J.M., «Los supuestos de conflicto de interés con privación del derecho de voto del socio en Junta General (art. 190.1 y 2 LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 89-119.

– «El problema de la retribución de los administradores: la flexibilidad como panacea», La Ley Mercantil, núm. 59, 1 de mayo de 2019, [consultado en formato electrónico].

Emparanza Sobejano, A., «La dispensa del deber de lealtad como instrumento de retribución atípica de los administradores» en AA.VV., Los intentos de reforzamiento del poder de la junta y de los socios en los grupos de sociedades (dir. Emparanza Sobejano, A.), Marcial Pons, Madrid, 2018, págs. 277-304.

Espigares Huete, J.C., Ortiz del Valle, M.C., «La retribución controlada. La remuneración de consejeros de las sociedades públicas o que reciben ayudas públicas» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 1.101-1.156.

Esteban Velasco, G., *El poder de decisión en las sociedades anónimas*. *Derecho europeo y reforma del Derecho español*, Civitas, Fundación Universidad-Empresa, Madrid, 1982.

– «Modalidades de atribución y ejercicio del poder de representación», en AA.VV., *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea: estudios en homenaje a José Girón Tena*, Civitas, Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio, Madrid, 1991, págs. 305-324.

– «Administradores de S.A.» en Montoya Melgar, A., *et al*., *Enciclopedia Jurídica Básica*, Vol. I, Civitas, Madrid, 1995, págs. 342-348.

– «La administración de la sociedad de responsabilidad limitada» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, págs. 691-771.

– «La renovación de la estructura de la administración en el marco del debate sobre el gobierno corporativo» en AA.VV., *El gobierno de las sociedades cotizadas* (coord. Esteban Velasco, G.), Marcial Pons, Madrid, 1999, págs. 137-212.

– «Interés social, buen gobierno y responsabilidad social corporativa (algunas consideraciones desde una perspectiva jurídico-societaria)» en AA.VV., *Responsabilidad social corporativa: aspectos jurídicos-económicos*, Publicacions de la Universitat Jaume I, Castelló de la Plana, 2005, págs. 13-62.

– «La separación entre Dirección y Control: el sistema monista español frente a la opción entre distintos sistemas que ofrece el Derecho comparado» en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)* (coord. Rodríguez Artigas, F.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, págs. 727-768.

– «Artículo 209. Competencia del órgano de administración» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, págs. 1.481-1.486.

Fanelli, G., *La delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Dott. A. Guiffrè Editore, Milano, 1952.

Farrando Miguel, I., «La retribución de los administradores de las sociedades cotizadas y el mercado de los ejecutivos: (Un primer examen desde la óptica mercantil a la sentencia del Tribunal Supremo, Sala Segunda de lo penal, de 17 de julio de 2006)», RdS, 27 (2006), págs. 355-435.

– «La remuneración de los administradores y la doctrina jurisprudencial del doble vínculo», RdS, 32 (2009), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2009\259].

Feliú Rey, J., «El control de la retribución por la Junta General. Inversores institucionales (gestores de fondos), activismo societario y asesores de voto (*proxy advisors*)» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 637-701.

Fernández de la Gándara, L., «Políticas/decisiones relevantes en materia de gestión/dirección: prohibición de delegación de facultades, reserva de decisiones estratégicas. Y relaciones al respecto entre Consejo y Dirección», en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 181-227.

Fernández de la Gándara, L., Gallego Sánchez, E., *Fundamentos de Derecho Mercantil I. Introducción y empresa. Derecho de Sociedades (Parte General. Sociedades de Personas)*, 2ª edición, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2000.

Fernández del Pozo, L., «Acerca de la supuesta autonomía del contrato remuneratorio de los consejeros ejecutivos en relación con los estatutos y con el acuerdo de junta del artículo 217 LSC (Lo que no dice la

Resolución DGRN de 30 de julio de 2015)», La Ley Mercantil, núm. 8, 1 de octubre de 2015, [consultado en formato electrónico].

– «El misterio de la remuneración de los administradores de las sociedades no cotizadas. Las carencias regulatorias de la reforma», RDM, 297 (2015), págs. 199-248.

Ferri, G., *Le società*, Unione Tipografico-Editrice Torinese, Torino, 1971.

Frè, G., *Società per azioni, Art. 2325-2461*, 4º edizione, Zanichelli, Soc. Ed. del Foro Italiano, Bologna-Roma, 1972.

Flores Doña, M.S., *Participaciones recíprocas entre sociedades de capital*, Aranzadi, Pamplona, 1998.

– «En torno a la concurrencia de relaciones laborales y societarias (Orientaciones de la jurisprudencia laboral)», disponible en https://docta.ucm.es/rest/api/core/bitstreams/ffb04557-7f5d-4864-8d85-11072002467d/content [fecha de consulta: 10 de noviembre de 2024]; publicado originalmente en RdS, 14 (2000), págs. 429-440.

Galgano, F., *El negocio jurídico*, Tirant Lo Blanch, Valencia, 1992.

– «El desplazamiento del poder en las sociedades anónimas europeas» en AA.VV., *Estudios jurídicos sobre la sociedad anónima*, Civitas, Madrid, 1995, págs. 63-84.

– *Diritto commerciale. Le società*, 3º edizione, Zanichelli, Bologna, 1987.

– *Diritto commerciale. Le società*, 18º edizione, Zanichelli, Bologna. 2013.

Gallego Sánchez, E., *El director general de las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*, La Ley, Madrid, 2009.

– «Artículo 217. Remuneración de los administradores» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, págs. 1.545-1.555.

– «Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, págs. 1.555-1.561.

– «Artículo 219. Remuneración mediante entrega de acciones» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, págs. 1.561-1.569.

– «Artículo 220. Prestación de servicios de los administradores» en AA.VV*., Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, págs. 1.569-1.577.

García Álvarez, B., «Posibles límites a la remuneración de los administradores en un contexto de crisis económica» en AA.VV., *Crisis económica y responsabilidad en la empresa* (coords. Ferrando Villalba, M.L., Martí Moya, V., dirs. Abriani, N., Embid Irujo, J.M.), Comares, Granada, 2013, págs. 179-197.

García-Cruces González, J. A., «La prestación de otros servicios por los administradores sociales y su remuneración», RDM, 309 (2018), págs. 153-191.

– «La prestación de otros servicios por los administradores sociales y su remuneración» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 237-282.

García de Enterría Lorenzo-Velázquez, J., «Los pactos de indemnización del administrador cesado», RDM, 216 (1995), págs. 473-516.

– «Las sociedades cotizadas» en AA.VV., *Lecciones de Derecho Mercantil* (dirs. Menéndez Menéndez, A., Rojo Fernández-Río, A.J.), Vol. I, 20ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2022, págs. 555-575.

García de Enterría Lorenzo-Vázquez, J., Iglesias Prada, J.L., «Los órganos de las sociedades de capital (II). Los administradores» en AA.VV., *Lecciones de Derecho Mercantil* (dirs. Menéndez Menéndez, A., Rojo Fernández-Río, A.J.), Vol. I, 20ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2022, págs. 459-474.

García García, E., «Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 3.149-3.169.

– «Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 3.171-3.194.

García-Perrote Escartín, I., «La asunción legal de la teoría del vínculo: un único contrato transparente de los consejeros ejecutivos con "onmicomprensividad retributiva"», Derecho de las Relacionales Laborales, 2 (2015), págs. 178-184.

García Valdecasas y García Valdecasas, G., «La esencia del mandato», RDP, 331 (1944), págs. 769-776.

García Vicente, J.R., «Competencia para acordar la remuneración y límites materiales y modales» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 57-96.

Garrido García, J.M., *La distribución y el control del poder en las sociedades cotizadas y los inversores institucionales*, Publicaciones del Real Colegio de España de Bolonia, Cometa, Zaragoza, 2002.

Garrido de Palma, V.M., *et al.*, *Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación. Las sociedades: anónimas, de responsabilidad limitada, en comandita por acciones*, 2ª edición, Trivium, Madrid, 1990.

Garrigues, J., «Auxiliares del comerciante», RDP, 199 (1930), págs. 97-110.

– *Nuevos Hechos, Nuevo Derecho de Sociedades Anónimas*, RDP, Madrid, 1933.

– *Curso de Derecho mercantil*, S. Aguirre imp, Madrid, 1936.

– *Curso de Derecho Mercantil*, T. I, 7ª edición, Madrid, 1976.

– *Tratado de Derecho Mercantil*, T. I, Vol. 2º, RDM, Madrid, 1947.

– *Tratado de Derecho Mercantil*, T. I, Vol. 3º, RDM, Madrid, 1949.

Garrigues, J., Uría, R., *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, T. II, Instituto de Estudios Políticos, Madrid, 1958.

– *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, T. II, Aguirre imp., 3ª edición (revisada, corregida y puesta al día por Menéndez, A. y Olivencia, M.), Madrid, 1976.

Gimeno Ribes, M.*,* «Los sistemas de retribución de consejeros» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 473-594.

– *Régimen jurídico de los sistemas de retribución de los administradores sociales*, Marcial Pons, Madrid, 2021.

Girón Tena, J., *Derecho de sociedades anónimas (según la Ley de 17 de julio de 1951)*, Universidad de Valladolid, 1952.

– *Derecho de Sociedades*, T. I, Madrid, 1976.

Gomá Lanzón, I., «Poder y dinero en las grandes sociedades: vuelta a los principios», RDBB, 134 (2014), págs. 67-96.

Gómez Ligüerre, C., «Retribución y responsabilidad de consejeros» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 801-852.

Gondra Romero, J.M., «¿Tiene sentido impartir justicia con criterios de economía? (A propósito de una teoría del Derecho que postula una Jurisprudencia orientada por el valor de la "eficiencia económica")», RDM, 226 (1997), págs. 1.545-1.672.

– «La contribución del Derecho mercantil a la dogmática general de la representación», Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid, núm. 8, 2004, págs. 195-212.

– «El control del poder de los directivos de las grandes corporaciones. La historia de un problema recurrente en una pieza esencial del sistema económico», RDM, 269 (2008), págs. 841-899.

– «La teoría contractual de la sociedad anónima: una aproximación a sus fundamentos teórico-económicos» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil: En memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés* (coords. Sáenz García de Albizu, J.C., Oleo Banet, F., Martínez Flórez, A.), Civitas, Madrid, 2010, págs. 173-217.

– «100 Años de debate sobre el "gobierno corporativo": La importancia del contexto», RdS, 52 (2018), [consultado en formato electrónico].

González Vázquez, J.C., «Retribución de administradores: algunas consideraciones sobre "*say on pay*" y "*pay ratio rule*" a la luz de la Directiva (UE) 2017/828», RdS, 58 (2020), [consultado en formato electrónico].

Graziani, A., *Diritto delle società*, 5º edizione, Morano, Napoli, 1962.

Graziani, A., Minervini, G., Belviso, U., Santoro, V., *Manuale di Diritto Commerciale*, 18º edizione, CEDAM, Wolters Kluwer, Milano, 2020.

Guerra Martín, G., «El gobierno de las sociedades cotizadas estadounidenses: su influencia en el movimiento de reforma del derecho europeo», Aranzadi, Cizur Menor, 2003.

– «Las políticas societarias como facultad indelegable del Consejo de Administración. En particular, las políticas sobre definición de la estructura y gobierno de grupo y sobre gobierno corporativo de la sociedad [arts. 249 bis.b) y 529 ter.1.c), e) y g) LSC]» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 147-181.

Guerrero Trevijano, C., «Viejos y nuevos problemas en la regulación de la retribución de los consejeros de sociedades cerradas», RDBB, 146 (2017), [consultado en formato electrónico].

– «La reserva estatutaria en materia de remuneración de administradores (A propósito de la STS de 26 de febrero de 2018)», La Ley Mercantil, núm. 45, 1 de marzo de 2018, [consultado en formato electrónico].

– «De nuevo sobre la retribución de los consejeros ejecutivos: comentario a las resoluciones de la DGRN de 31 de octubre (RJ 2018, 4846), 8 de noviembre (RJ 2018, 4863) y 12 de diciembre de 2018 (RJ 2018, 5624)», RdS, 56 (2019), [consultado en formato electrónico].

– «A vueltas con la reserva estatutaria en materia de remuneración: resolución DGSJyFP de 16 de noviembre de 2021», RDBB, 166 (2022), [consultado en formato electrónico].

Hierro Anibarro, S., «"*De rerum natura*" del contrato de funciones ejecutivas», RDM, 329 (2023), [consultado en formato electrónico].

Hierro Anibarro, S., Zabaleta Díaz, M., «La retribución supervisada. La remuneración de consejeros de la sociedad cotizada» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 931-1.014.

– *La política de remuneraciones de la sociedad cotizada*, Marcial Pons, Madrid, 2024.

Ibáñez Jiménez, J.W., *Stock options: regulación, economía, política retributiva y debate social*, Dykinson, Madrid, 2001.

– «Condiciones de eficiencia y problemas legales de la remuneración de los administradores en derechos de compra o revalorización sobre acciones de su compañía» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, págs. 53-89

Iglesias Prada, J.L., *Administración y delegación de facultades en la sociedad anónima*, Tecnos, Madrid, 1971.

Iráculis Arregui, N., «La regulación de la remuneración de los administradores en la reforma de los artículos 217 y 249 de la Ley de Sociedades de Capital» en AA.VV., *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital* (coord. Embid Irujo, J.M., dir. Emparanza Sobejano, A.), Marcial Pons, Madrid, 2016, págs. 85-110.

Jiménez Sánchez, G., «Unas ideas previas al debate sobre la reforma de la remuneración de los administradores de las sociedades anónimas cotizadas», en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros*

*derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, págs. 23-29.

Jordá García, R., «Posicionamiento de la Dirección General de los Registros y el Notariado en materia de retribución de administradores tras la reforma de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre» en AA.VV., *Derecho de sociedades: revisando el derecho de sociedades de capital* (coords. Olmedo Peralta, E., Galacho Abolafio, A.F., dirs. González Fernández, M.B., Cohen Benchetrit, A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 1.161-1.182.

Jordano Barea, J.B., «Mandato para enajenar», ADC, 1951, disponible en https://www.boe.es/biblioteca_juridica/anuarios_derecho/abrir_pdf.php?id=ANU-C-1951-40145801500 [fecha de consulta: 19 de febrero de 2023].

Juste Mencía, J., «Retribución de consejeros» en AA.VV., *El gobierno de las sociedades cotizadas* (coord. Esteban Velasco, G.), Marcial Pons, Madrid, 1999, págs. 497-536.

- *Factor de comercio, gerente de empresa, director general: (Estudio Jurídico Mercantil)*, Publicaciones del Real Colegio de España de Bolonia, Cometa, Zaragoza, 2002.
- «Sentencia de 29 de octubre de 2001: Factor notorio, gerente y director general. Operaciones dentro del giro o tráfico de la empresa. Error en la inscripción por estimar al representante como Consejero Delegado. El artículo 1.713 del Código Civil no encuentra su aplicación en el ámbito mercantil», CJC, 59 (2002), págs. 525-542.
- «La posición del equipo directivo en la estructura de gobierno de la sociedad cotizada: la responsabilidad de los Consejeros ejecutivos y miembros de la Alta Dirección» en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura de gobierno y mercados)* (coord. Rodríguez Artigas, F.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2006, págs. 1.029-1.054.
- «Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. 395-412.
- «Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. 413-425.
- «La retribución de los administradores de las sociedades de capital», RDM, 316 (2020), [consultado en formato electrónico].
- «Artículo 209. Competencia del órgano de administración» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 2.947-2.956.
- «Artículo 217. Remuneración de los administradores» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 3.019-3.039.

– «Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 3.041-3.048.

– «Artículo 219. Remuneración vinculada a las acciones de la sociedad» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 3.049-3.056.

– «Artículo 220. Prestación de servicios de los administradores» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 3.057-3.062.

– «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 3.463-3.482.

– «Artículo 249 bis. Facultades indelegables» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 3.483-3.493.

Juste Mencía, J., 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 (arts. 249.3 y 4 y 529 octodecies LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 757-796.

– «Interpretación del régimen legal de retribución de administradores. A propósito de la STS de 26 de febrero de 2018», RdS, 53 (2018), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2018\11302].

Knörr Gomeza, L.G., «Especialidades en materia de remuneración de consejeros de sociedades cotizadas», RLM, 29 (2025), disponible en https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/3215/2474 [fecha de consulta: 6 de julio de 2025].

Koontz, H., *Funciones y tareas del Consejo de Administración*, Ediciones Deusto, Bilbao, 1971.

Lacruz Berdejo, J.L., *et al*., *Elementos de Derecho Civil. I. Parte General*. Vol. 2º, 4ª edición (revisada y puesta al día por Delgado Echeverría, J.), Dykinson, Madrid, 2004.

León Sanz, F.J., «La retribución de los administradores y de los ejecutivos en caso de crisis de la empresa» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil: En memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés* (coords. Sáenz García de Albizu, J.C., Oleo Banet, F., Martínez Flórez, A.), Civitas, Madrid, 2010, págs. 737-764.

– «Artículo 217. Remuneración de los administradores» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. 273-291.

– «Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley*

*31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. 293-300.

– «Artículo 219. Remuneración vinculada a las acciones de la sociedad» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. 301-310.

– «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. 497-520.

– «Artículo 249 bis. Facultades indelegables» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. 521-540.

– «La política de remuneraciones de los administradores en las sociedades de capital», RDM, 324 (2022), [consultado en formato electrónico].

– «Criterios ESG y remuneración de los administradores de sociedades cotizadas», RdS, 67 (2023), [consultado en formato electrónico].

Leyva Olarte, J., «Delegación de facultades y facultades indelegables. Normas especiales en las sociedades cotizadas» en AA.VV., *Comentario práctico a la nueva normativa de gobierno corporativo. Ley 31/2014, de reforma de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Arias Varona, F.J., Recalde Castells, A.), Dykinson, Madrid, 2015, págs. 127-134.

Limón Luque, M.A., *Administradores y directivos de las sociedades mercantiles capitalistas: su configuración como relación laboral y su encuadramiento en la seguridad social*, Aranzadi, Cizur Menor, 2004.

López Ahumada, J.E., «La relación laboral y la mercantil. La evolución de la teoría del vínculo y sus efectos en el control de las retribuciones de los consejeros: límites a los contratos de empleo de administración social» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 151-205.

López de Medrano, F., *La separación de los administradores de la sociedad anónima*, Bosch, Barcelona, 1986.

– «En torno a la retribución del administrador de la sociedad anónima», RGD, 577-578 (1992), págs. 10.129-10.175.

Matorras Díaz-Caneja, A., «Altos cargos y doble vínculo: crítica a los "excesos" de la doctrina del vínculo», RDAS, 3-4 (2010), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2010\743].

Marco Alcalá, L.A., «La retribución de los administradores en la legislación especial» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 317-382.

Marín de la Bárcena Garcimartín, F., «Administradores (nombramiento, retribución y terminación en el cargo)», en AA.VV., *Diccionario de derecho de sociedades* (dir. Alonso Ledesma, C.), Iustel, Madrid, 2006, págs. 156-160.

– «Compatibilidad de la retribución como administradores y altos cargos de sociedades de capital: comentario a la STS 1ª de 24 de abril de 2007 (RJ 2007, 2418)», RdS, 30 (2008), págs. 421-435.

– «Retribución, asistencia financiera y doctrina del vínculo: (STS 1ª, de 20 de julio de 2010, [RJ 2010, 6563])», RdS, 37 (2011), págs. 367-378.

– «La retribución de los consejeros ejecutivos (Comentario de la Sentencia del Tribunal Supremo [1ª] de 26 de febrero de 2018)», RDM, 309 (2018), págs. 769-790.

– «La remuneración de los administradores de empresas en crisis» en AA.VV., *Reestructuración y Gobierno Corporativo en la proximidad de la insolvencia* (coord. Recamán Graña, E., dir. Pulgar Ezquerra, J.), Wolters Kluwer, Madrid, 2020, págs. 363-382.

Martín Aresti, P., «La retribución de los administradores sociales de la sociedad no cotizada. Aspectos generales y retribución del consejero ejecutivo» en AA.VV., *La gobernanza de las sociedades no cotizadas* (coord. Moralejo Menéndez, I., dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2020, págs. 465-530.

Martín Zamarriego, A., «Radiografía del artículo 249.3 LSC: breve estudio sobre la (ir)relevancia del contrato documento de delegación, más allá de las cuestiones de orden remuneratorio» en AA.VV., *Deberes de los administradores de las sociedades de capital* (coord. Viñuelas Sanz, M., dirs. Cohen Benchetrit, A., Muñoz Paredes, A.), Civitas, Madrid, 2023, págs. 239-266.

Martínez Gutiérrez, A., «El director general de las sociedades capitalistas: un estudio interdisciplinar», RDM, 253 (2003), págs. 977-1.004.

– *La representación orgánica y voluntaria en las sociedades de capital (delimitación y concurrencia)*, Publicaciones del Real Colegio de España de Bolonia, Cometa, Zaragoza, 2005.

Martínez Sanz, F., «Régimen interno y delegación de facultades en el consejo de administración de la sociedad anónima» en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Vol. II, McGraw Hill, Madrid, 2002, págs. 1.739-1.770

Martínez Sanz, F., Pütz, A., «Artículo 123. Nombramiento» en AA.VV., *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (dirs. Arroyo, I., Embid Irujo, J.M., Górriz, C.), Vol. II, 2ª edición, Tecnos, Madrid, 2009, págs. 1.365-1.483.

– «Artículo 130. Retribución» en AA.VV., *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (dirs. Arroyo, I., Embid Irujo, J.M., Górriz, C.), Vol. II, 2ª edición, Tecnos, Madrid, 2009, págs. 1.467-1.495.

Mateu de Ros Cerezo, R., *Práctica de Gobierno Corporativo: La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y del Código de Buen Gobierno*, Aranzadi, Cizur Menor, 2015.

Mayo Calderón, B., «La calificación de la percepción de elevadas retribuciones por los administradores de las sociedades de capital como delito de administración desleal» en AA.VV., *Retribución y prestación*

*de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 515-549.

Menéndez Menéndez, A., «Auxiliares del empresario», RDM, 72 (1959), págs. 269-305.

– «La significación de la reforma. Configuración y representación de la participación social» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, págs. 23-57.

– «Derecho privado y retribución de los administradores» en AA.VV., *Estudios de derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas* (coord. Piloñeta Alonso, L.M., Iribarren Blanco, M.), Civitas, Madrid, 2011, págs. 463-473.

Minervini, G., *Gli amministratori di società per azioni*, A. Giuffrè, Milano, 1956.

Miquel Rodríguez, J., «Constancia estatutaria de la retribución de consejeros ejecutivos. Comentario a la RDGRN de 17 de junio de 2016», RdS, 47 (2016), [consultado en formato electrónico].

Molero Manglano, C., «Criterios jurisprudenciales de aplicación del concepto de alta dirección», Revista Actualidad Laboral, 6 (2010), págs. 618-627.

– *El contrato de alta dirección*, 3ª edición, Civitas, Madrid, 2011.

– «Cláusulas de blindaje: problemas recientes de mayor interés» en AA.VV., *Libro homenaje a Abdóm Pedrajas Moreno* (coord. Sala Franco, T.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2012, págs. 335-364.

Montero García-Noblejas, M.P., «Procedencia y alcance de la constancia estatutaria de la retribución de los administradores de sociedades cotizadas consistentes en programas de opciones sobre acciones y sistemas similares», RdS, 30 (2008), págs. 163-194.

– *Las opciones sobre acciones como sistema de retribución de administradores de sociedades anónimas cotizadas*, La Ley, Wolters Kluwer, Madrid, 2009.

Montoya Melgar, A., *et al.*, *Comentarios al Estatuto de los Trabajadores* (coord. Sempere Navarro, A. V.), 9ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2013, [consultado en formato electrónico].

Moralejo Menéndez, I., «La remuneración vinculada a las acciones» en AA.VV., *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades* (dir. García-Cruces, J.A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 127-201.

Navarro Frías, I., «Retribuciones proporcionadas y retribuciones abusivas de los administradores sociales: control judicial», RdS, 49 (2017), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2017\11134].

Navarro López, D.E., «La retribución del administrador y el pacto de socios» en AA.VV., *Derecho de sociedades: revisando el derecho de sociedades de capital* (coords. Olmedo Peralta, E., Galacho Abolafio, A.F., dirs. González Fernández, M.B., Cohen Benchetrit, A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 1.135-1.159.

Olivencia Ruiz, M., «El gobierno de las sociedades» en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Vol. II, McGraw Hill, Madrid, 2002, págs. 1.771-1.804.

– «La remuneración de los administradores y el código de buen gobierno de las sociedades cotizadas» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, págs. 31-39.

Olivencia Ruiz, M., Sancho Mendizábal, L., «Sobre la base de cálculo del dividiendo de los accionistas previo a la retribución de las administraciones consistente en participación de beneficios», RDM, 271 (2009), págs. 7-34.

Olivera Massó, P., «Un seísmo llamado Balkaya: su impacto en el régimen jurídico de los Administradores de las sociedades de capital», Diario La Ley, núm. 8.966, 24 de abril de 2027, [consultado en formato electrónico].

Ordiz Fuertes, M.C., «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, 2017, págs. 1.526-1.533.

– «Artículo 249 bis. Facultades indelegables» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, 2017, págs. 1.533-1.541.

Ortiz del Valle, M.C., «Estado actual de la delegación de facultades en las sociedades de capital», CDC, 65 (2016), págs. 143-172.

– «Las resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado sobre la retribución de los administradores después de la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018: ¿flexibilidad o fragilidad?», RLM, 11 (2019), disponible en https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/590/941 [fecha de consulta: 27 de marzo de 2024].

– «La retribución de los consejeros ejecutivos de las sociedades de capital: constancia estatutaria de la retribución y autonomía del contrato» en AA.VV., *La Administración de las Sociedades de Capital desde una Perspectiva Multidisciplinar* (coord. Ortiz del Valle, M.C., dirs. Camacho de los Ríos, F.J., Espigares Huete, J.C., Velasco Fabra, G.J.), Aranzadi, Cizur Menor, 2019, págs. 281-323.

Palá Laguna, R., «La comisión de nombramientos y retribuciones. La política de remuneración y el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros (arts. 529 novodecies, 529 quindecies y 541 LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 797-838.

– «Artículo 529 novodecies. Aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.204-1.210.

– «Artículo 541. Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.270-1.278.

Paz-Ares Rodríguez, C., «Principio de eficiencia y derecho privado» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 1995, págs. 2.843-2.900.

– «Prólogo» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, págs. 9-20.

– «El gobierno de las sociedades: un apunte de política legislativa» en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Vol. II, McGraw Hill, Madrid, 2002, págs. 1805-1818.

– *Responsabilidad de los administradores y gobierno corporativo*, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Madrid, 2007.

– «El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos», RMV, 2 (2008), págs. 15-91.

– «*Ad imposibilia nemo tenetur* (o por qué recelar de la novísima jurisprudencia sobre retribución de administradores)», InDret, 2009, disponible en https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/644_es.pdf [fecha de consulta: 1 de enero de 2024].

– «Retribuciones externas y deber de lealtad de los administradores» en AA.VV., *Estudios de derecho mercantil: libro homenaje al Prof. Dr. Dr.h.c. José Antonio Gómez Segade* (coord. Tobío Rivas, A.M.), Marcial Pons, Madrid, 2013, págs. 281-292.

– «La anomalía de la retribución externa de los administradores», InDret, 2014, disponible en https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/1037.pdf [fecha de consulta: 14 de abril de 2024].

– «Anatomía del deber de lealtad» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 425-458.

– «*Perseverare diabolicum* (a propósito de la STS 26-II-2018 y la retribución de los consejeros ejecutivos)», InDret, 2018, disponible en https://indret.com/wp-content/uploads/2018/07/1387.pdf [fecha de consulta: 26 de enero de 2024].

Peinado García, J.I., «Las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad (art. 232 LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 563-590.

Pepper, A., *Agency theory and executive pay: the remuneration committee's dilemma*, Palgrave Pivot, Cham, 2019.

– *If you're so ethical, why are you so highly paid? Ethics, inequality and executive pay*, LSE Press, London, 2022.

Pérez Carrillo, E.F., «La retribución de consejeros en el derecho estadounidense de sociedades» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 349-397.

– «El seguro de responsabilidad de consejeros y altos ejecutivos (D&O) suscrito por la sociedad. A propósito de su consideración como sistema de retribución de administradores» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 595- 636.

Pérez-Serrabona González, F.J., *El estatuto jurídico del consejero delegado en las sociedades de capital*, Aranzadi, Cizur Menor, 2020.

Pesce, A., *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni. Comitato esecutivo e amministratore delegato*, Dott. A. Giuffrè editore, Milano, 1969.

Petit Lavall, M.V., «Novedades en el régimen de remuneración de los administradores de las sociedades de capital: la retribución extraestatutaria de los consejeros ejecutivos» en AA.VV., *Derecho de sociedades y de los mercados financieros: libro homenaje a Carmen Alonso Ledesma* (coord. Fernández Torres, I., Arias Varona, F J., Martínez Rosado, J.), Iustel, Madrid, 2018, págs. 649-671.

Polo Sánchez, E., *Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima (artículos 123 a 143 de la Ley de Sociedades Anónimas)* (dirs. Uría, R., Menéndez, A., Olivencia, M.), Civitas, Madrid, 1992.

Portelano, P., « El deber de evitar situaciones de conflicto de interés: entre la imperatividad y la dispensa [arts. 229, 230 y 529 ter.1h) LSC]» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 459-561.

Prendes Carril, P., «Artículo 236. Presupuestos y extensión subjetiva de la responsabilidad» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.483-1.490.

Pulido Begines, J.L., «Artículo 529 ter. Facultades indelegables» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 317 a final)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.091-1.105.

Quijano González, J., *La responsabilidad civil de los administradores de la sociedad anónima*, Primera reimpresión, Universidad de Valladolid, 1989.

– «Retribución de Consejeros y Directivos: la reciente evolución en el Derecho Español» en AA.VV., *Estudios de derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas* (coord. Piloñeta Alonso, L.M., Iribarren Blanco, M.), Civitas, Madrid, 2011, págs. 683-710.

– «Un paso más en el tortuoso camino de la retribución de consejeros: a propósito de la RDGRN de 31 de octubre de 2018», RDBB, 154 (2019), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2019\5451].

– «Régimen general de la retribución de los administradores: especialidad de los ejecutivos. Cuestiones interpretativas y ámbito de flexibilidad» en AA.VV., *Gobierno corporativo,*

*sostenibilidad y reputación* (dir. Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A.), Aranzadi, Cizur Menor, 2022, págs. 401-424.

Ramo Herrando, M.J., *Altos directivos y desistimiento empresarial*, Aranzadi, Cizur Menor, 2017.

Recalde Castells, A., «Artículo 190. Conflicto de intereses» en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, Madrid, 2015, págs. 67-88.

– «La inclusión de objetivos públicos en la gestión de las sociedades de capital» en AA.VV., *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Ricardo Alonso Soto* (coords. Martínez Flórez, A., Bermejo Gutiérrez, N.), Civitas, Madrid, 2022, págs. 439-473.

Recalde Castells, A., Schönnenbeck, P., «La ley alemana sobre la proporcionalidad de la remuneración de los miembros de la dirección en las sociedades anónimas» en AA.VV., *Derecho de sociedades y concurso. Cuestiones de actualidad en un entorno de crisis* (coord. Rodríguez Sánchez, S., dirs. Vítolo, D.R., Embid Irujo, J.M., León Sanz, F.J.), Comares, Granada, 2011, págs. 145-161.

Roca Fernández-Castanys, J.A., «La delegación de facultades por el consejo en la sociedad anónima» en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, Vol. II, McGraw Hill, Madrid, 2002, págs. 1.819-1.844.

Rodríguez Artigas, F., *Consejeros Delegados, Comisiones Ejecutivas y Consejos de Administración*, Montecorvo, Madrid, 1971.

– «Notas sobre el régimen jurídico del director general de las S.A.» en AA.VV., *Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues*, Vol. III, Tecnos, Madrid, 1971, págs. 113-140.

– «La delegación de facultades del Consejo de Administración de la Sociedad Anónima», RdS, 1 (1993), págs. 91-114.

Rojo Álvarez-Manzaneda, R.P., «La retribución cualificada. La remuneración de consejeros de las entidades financieras» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 1.015-1.100.

Rojo Fernández-Río, A.J., «La representación del empresario» en AA.VV., *Lecciones de Derecho Mercantil* (dirs. Menéndez Menéndez, A., Rojo Fernández-Río, A.J.), Vol. I, 20ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2022, págs. 173-189.

Roncero Sánchez, A., «La retribución de los administradores de la sociedad anónima. Manuales de la reforma mercantil en España», en AA.VV., *Manuales de la reforma mercantil en España*, Vol. III, Diario Expansión, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Garrigues & Andersen, Madrid, 1999, págs. 343-373.

– «El seguro de responsabilidad civil de los administradores», InDret, 2005, disponible en https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/272_es.pdf [fecha de consulta: 2 de febrero de 2024].

– «Grado de concreción del sistema retributivo de los administradores en los estatutos sociales de una sociedad anónima. Comentario a las SSTS de 13 de noviembre de 2008 sobre retribución

de administradores», RdS, 32 (2009), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2009\258].

– «El seguro de responsabilidad civil de los administradores de sociedades de capital» en AA.VV., *La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles* (coord. Campuzano Laguillo, A.B., dirs. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2016, págs. 639-686.

– «La retribución variable de los consejeros ejecutivos tras la reforma del régimen legal sobre retribución de administradores de las sociedades de capital», Revista de Derecho Social y Empresa, 5 (2016), págs. 121-149.

– «Principales deficiencias de técnica y política jurídica del nuevo régimen sobre retribución de los administradores de sociedades de capital» en AA.VV., *Estudios sobre Derecho de Sociedades: Liber Amicorum Profesor Luis Fernández de la Gándara* (coord. Rodríguez Artigas, F., Esteban Velasco, G., Sánchez Álvarez, M.M.), Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 399-431.

– «Retribución de consejeros ejecutivos. Adecuación de la retribución y deberes de actuación de los administradores» en AA.VV., *Derecho de sociedades: revisando el derecho de sociedades de capital* (coords. Olmedo Peralta, E., Galacho Abolafio, A.F., dirs. González Fernández, M.B., Cohen Benchetrit, A.), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2018, págs. 1.061-1.092.

Rubio García-Mina, J., *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, 3ª edición, Editorial de Derecho Financiero, Madrid, 1974.

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., *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Universidad Carlos III de Madrid, Getafe, 2015, disponible https://e-archivo.uc3m.es/rest/api/core/bitstreams/855d8e60-7763-43e1-943e-7142a8f4a6fc/content [fecha de consulta: 25 de febrero de 2024].

– «Nuevo régimen jurídico de la retribución de los administradores de las sociedades de capital», RdS, 46 (2016), [consultado en formato electrónico].

Sáez Lacave, M.I., «*Barbari ad portas*: la prohibición de la retribución externa como arma defensiva», InDret, 2022, disponible en https://indret.com/wp-content/uploads/2022/07/1727.pdf [fecha de consulta: 14 de abril de 2024].

Sáez-Santurtún Prieto, J., «Sustitución de poder mercantil: interpretación del alcance de las facultades sustituidas (A propósito de la Resolución de la DGRN de 7 de mayo de 2008; BOE 23 de mayo de 2008)», CDC, 50 (2008), págs. 181-194.

Sala Franco, T., *La relación laboral de los altos directivos de las empresas*, Ediciones Deusto, Madrid/Barcelona/Bilbao, 1990.

Salelles Climent, J.R., *El funcionamiento del Consejo de Administración*, Civitas, Madrid, 1995.

– «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (coords. Rojo Fernández-Río, A.J., Beltrán Sánchez, E.M.), T. I, Civitas, Madrid, 2011, págs. 1.795-1.805.

– «La concesión de apoderamientos generales por el consejo de administración y la atribución de funciones ejecutivas. (Comentario de la sentencia del Tribunal Supremo [1.ª] de 21 de marzo de 2022)», RDM, 328 (2023), [consultado en formato electrónico].

Sánchez Andrés, A., «Las llamadas *stock options* y las fórmulas mágicas de la ciencia jurídica», Revista Jurídica Universidad Autónoma de Madrid, 2 (2000), disponible en https://revistas.uam.es/revistajuridica/article/view/6282/6754 [fecha de consulta: 26 de mayo de 2024].

– «*Ius publicum-Ius privatum*. Gobierno corporativo y mercado de valores. (Una lección)», ADC, 2001, disponible en https://www.boe.es/biblioteca_juridica/anuarios_derecho/abrir_pdf.php?id=ANU-C-2001-30102901050 [fecha de consulta: 3 de noviembre de 2024].

– «*Stock options*, asistencia financiera de la sociedad y otras paradojas (el revés de la trama)» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, págs. 91-127.

Sánchez Álvarez, M.M., «¿Debe modularse la doctrina del Tribunal Supremo y de la Dirección General de los Registros y del Notariado sobre la retribución de los administradores a la luz del art. 35.d) del CUBG?», RdS, 28 (2007), págs. 297-305.

– «Remuneración de los administradores en su condición de tales (arts. 217, 529 sexdecies y 529 septdecies LSC)» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 689-755.

Sánchez Calero, F., *La determinación y la distribución del beneficio neto en la sociedad anónima*, Cuadernos del Instituto Jurídico Español, núm. 3, Consejo Superior de Investigaciones Científicas, Delegación de Roma, Roma-Madrid, 1955.

– *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, T. IV, RDP, Edersa, Madrid, 1994.

– «Derecho de las sociedades de responsabilidad limitada y el derecho de la sociedad anónima. Una valoración de la reforma» en AA.VV., *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, C.), Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 1997, págs. 1.255-1.291.

– «Introducción al curso sobre retribución de los administradores y directivos» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, págs. 9-22.

– *Los administradores en las sociedades de capital*, 2ª edición, Civitas, Madrid, 2007.

Sánchez Calero, F., Sánchez-Calero Guilarte, J., *Instituciones de Derecho mercantil*, Vol. I, 37ª edición, Aranzadi, Cizur Menor, 2015.

Sánchez-Calero Guilarte, J., «La solución del problema retributivo en las sociedades cotizadas», disponible en https://docta.ucm.es/rest/api/core/bitstreams/fd082f15-4802-4219-b93a-44077beca112/content [fecha de consulta: 30 de junio de 2024]; publicado originalmente en Revista Observatorio Contable y Financiero, 4 (2006), págs. 48-56

- «La retribución de los administradores de sociedades cotizadas (La información societaria como solución)», RdS, 28 (2007), págs. 19-58.
- «Propuesta de nuevos principios para la retribución de los consejeros ejecutivos», RDBB, 114 (2009), págs. 277-278.
- «Norma y Autorregulación en la Configuración del Régimen Retributivo de los Consejeros» en AA.VV., *La modernización del derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma* (dirs. Alonso Ledesma, C., Alonso Ureba, A., Esteban Velasco, G.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2011, págs. 715-746.
- «Retribución de Administradores: Informe de Retribuciones y Aprobación Consultiva por la Junta General», RDBB, 133 (2014), págs. 269-294.
- «Las políticas en materia de control/supervisión de riesgos, información financiera y sistemas internos de control de riesgos e información. La Comisión de Auditoría y sus relaciones al respecto con el Consejo de Administración [art. 529 ter 1º.B) y D) en relación con el art. 529 quaterdecies LSC]» en AA.VV., *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada* (coord. Roncero Sánchez, A.), T. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 227-273.
- «Notas sobre la nueva fase del gobierno corporativo español» en AA.VV., *Estudios sobre Derecho de Sociedades: Liber Amicorum Profesor Luis Fernández de la Gándara* (coord. Rodríguez Artigas, F., Esteban Velasco, G., Sánchez Álvarez, M.M.), Aranzadi, Cizur Menor, 2016, págs. 157-177.
- «El reembolso por los consejeros ejecutivos de la retribución variable», RLM, 2 (2016), disponible en https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/462/813 [fecha de consulta: 4 de agosto de 2024].
- «La retribución de los consejeros ejecutivos» en AA.VV., *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital, Liber amicorum Fernando Rodríguez Artigas y Gaudencio Esteban Velasco* (coords. Juste Mencía, J., Espín Gutiérrez, C.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 353-387.
- «La responsabilidad del administrador que percibe una retribución inadecuada», RDBB, 168 (2022), [consultado en formato electrónico].
- «La impugnación de la retribución desproporcionada. SAP de Barcelona (Sección 15ª) de 7 de diciembre de 2022 (JUR 2023, 44360)», RDBB, 169 (2023), [consultado en formato electrónico].

Sánchez-Calero Guilarte, J., Puyol, B., «La recomendación europea en materia de retribución de los administradores», RDBB, 96 (2004), págs. 163-213.

Sánchez Gimeno, S., «Los contratos -civiles o laborales- de alta dirección celebrados con administradores ejecutivos de sociedades», RDM, 245 (2002), págs. 1.461-1.485.

– «Las prestaciones de servicios de los administradores de sociedades de capital. Contenido material y control del conflicto de intereses» en AA.VV., *Reformas y continuidad en la regulación de las sociedades no cotizadas (Ley 5/2021, de 12 de abril y Ley 16/2022, de 5 de septiembre)* (dirs. Embid Irujo, J.M., Hernando Cebriá, L.), Comares, Granada, 2022, págs. 201-232.

Sánchez Jiménez, R., «Remuneración de administradores: cuestiones prácticas 5 años después de la reforma de 2014» en AA.VV., *Actualidad Mercantil 2020* (dir. Ortega Burgos, E.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2020, págs. 256-269.

Sánchez Ruiz, M., «Apoderamiento general en favor de un consejero. (STS 19 de febrero de 1997)», RdS, 9 (1997), págs. 347-356.

– «Acuerdo del consejo de administración por el que se otorgan poderes generales a todos sus miembros: ¿delegación de facultades? (Comentario de la Sentencia del Tribunal Supremo [1ª] de 21 de marzo de 2022)», RDM, 326 (2022), [consultado en formato electrónico].

Sánchez Rus, H., «Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución de los administradores en las sociedades de capital», La Ley Mercantil, núm. 14, 1 de mayo de 2015, [consultado en formato electrónico].

Sancho Gargallo, I., «Artículo 190. Conflicto de intereses» en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces, J.A., Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021, págs. 2.657-2.676.

Sanjuán y Muñoz, E., «La retribución de los administradores de las sociedades» en AA.VV., *Órganos de la sociedad de capital* (dirs. Gimeno-Bayón Cobos, R., Garrido Espá, L.), T. I, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2008, págs. 821-894.

San Sebastián Flechoso, F., «Difusión en la práctica del sistema de opciones sobre acciones como forma de remuneración» en AA.VV., *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas. Estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones* (dirs. Sánchez Calero, F., Ibáñez Jiménez, J.W.), Colex, Madrid, 2003, págs. 41-51.

Segura de Lassaletta, R., «La retribución de los consejeros ejecutivos interpretada *contra legem*», Revista Jurídica de Catalunya, 4 (2019), págs. 967-985.

Serrera Contreras, P.L., «Consideraciones orgánicas en torno a la Ley de Sociedades Anónimas» en Academia Sevillana del Notariado, T. VII, RDP, Edersa, Madrid, 1993, págs. 319-337.

Sierra Herrero, A., *Administradores de sociedades mercantiles y altos directivos laborales*, Aranzadi, Cizur Menor, 2008.

Tapia Hermida, A., «La alta dirección empresarial. (Administradores y altos cargos)» en AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, T. III, Tirant Lo Blanch, Valencia, 1995, págs. 3.723-3.766.

Tapia Hermida, A., Tapia Frade, A.D., «*Stock options* (opciones sobre acciones) y planes de *stock options* dirigidos a trabajadores (*employee stock options plans – ESOPs*)», RDBB, 87 (2002), págs. 43-138.

Torrent Ruiz, A.J., «Las retribuciones de administradores y directivos de sociedades cotizadas y la Comisión de retribuciones», RMV, 5 (2009), págs. 105-173.

Tovar Rocamora, J.J., «La teoría del vínculo tras la Ley 31/2014», Revista Española de Derecho del Trabajo, 184 (2016), [consultado en formato electrónico en la biblioteca de la base de datos de Aranzadi, referencia BIB 2016\706].

Tusquets Trías de Bes, F., *La remuneración de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*, Civitas, Madrid, 1998.

– «*Corporate governance* y remuneración de los administradores» en AA.VV., *Reforma de las Sociedades de Capital y Mejora del Gobierno Corporativo* (dir. Vázquez Albert, D., Calavia Molinero, J.M.), Aranzadi, Barcelona, 2015, págs. 263-270.

– «Artículo 217. Remuneración de los administradores» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.305-1.314.

– «Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.314-1.317.

– «Artículo 219. Remuneración mediante entrega de acciones» en AA.VV., *Tratado de Sociedades de Capital. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)* (dirs. Prendes Carril, P., Martínez-Echevarría y García de Dueñas, A., Cabanas Trejo, R.), T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 1.317-1.320.

Uría, R., *Derecho Mercantil*, 10ª edición, Marcial Pons, Madrid, 1975.

– *Derecho Mercantil*, 27ª edición, Marcial Pons, Madrid, 1997.

Valpuesta Gastaminza, E., *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*. Bosch, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2022.

Vázquez Albert, D., «Remuneración abusiva del administrador social y control judicial de proporcionalidad», en AA.VV., *Actualidad Mercantil 2020* (dir. Ortega Burgos, E.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2020, págs. 569-589.

Vázquez Cueto, J.C., «La remuneración de los administradores mediante participación en los beneficios en las sociedades de capital no cotizadas», RdS, 55 (2019), [consultado en formato electrónico].

Velasco Alonso, A., *La Ley de Sociedades Anónimas. Anotaciones y concordancias*, 2ª edición, Editorial de Derecho Financiero, Madrid, 1973.

Velasco San Pedro, L.A., «Retribuciones de los consejeros y altos directivos (Recomendaciones 35 a 41)», RdS, 27 (2006), págs. 137-147.

– «Las facultades del consejo de administración legalmente indelegables tras la reforma de la Ley 31/2014» en AA.VV., *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital, Liber amicorum Fernando Rodríguez Artigas y Gaudencio Esteban Velasco* (coords. Juste Mencía, J., Espín Gutiérrez, C.), Vol. II, Aranzadi, Cizur Menor, 2017, págs. 213-236.

Vicent Chuliá, F., *Compendio Crítico de Derecho Mercantil*, 3ª edición, Bosch, Barcelona, 1991.

– «Medidas de aseguramiento y prevención de la responsabilidad de los administradores sociales» en AA.VV., *Manuales de la reforma mercantil en España*, Vol. III, Diario Expansión, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Garrigues & Andersen, Madrid, 1999, págs. 275-306.

– *Introducción al Derecho Mercantil*, Vol. I, 23ª edición, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2012.

– *Introducción al Derecho Mercantil*, 24ª edición, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2022, [consultado en formato electrónico].

Villamil Ferreira, V., *La separación de los administradores en las sociedades de capital*, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2021.

Viñuelas Sanz, M., «Entre la retribución y la distribución. La prestación de servicios» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 763-799.

– «Retribuir el fracaso» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 853-928.

Visentini, G., *L'amministrazione della società per azioni*, Dike Giuridica Editrice, Roma, 2016.

Zabaleta Díaz, M., «La retribución de consejeros en los ordenamientos europeos de sociedades» en AA.VV., *Retribución de consejeros* (dir. Hierro Anibarro, S.), Marcial Pons, Madrid, 2020, págs. 263-348.

Zavala Ortiz de la Torre, I., *Gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en los Estados Unidos: análisis crítico y retos pendientes*, Dykinson, Madrid, 2017.

## II. OTROS MATERIALES

AA.VV., «Boletín de Sociedades Gómez-Acebo y Pombo», núm. 18, 2020, disponible en https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2020/09/Boleti%CC%81n-de-Sociedades_No.-18-1.pdf [fecha de consulta: 2 de junio de 2024].

AA.VV., «Novedades legislativas y jurisprudenciales en derecho fiscal», Uría Menéndez, 2024, disponible en https://www.uria.com/es/publicaciones/newsletter/1787-tributario [fecha de consulta: 20 de agosto de 2024].

Alfaro Águila-Real, J., «La reforma del gobierno corporativo de las sociedades de capital», 2014, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2014/07/la-reforma-del-gobierno-corporativo-de_2020.html [fecha de consulta: 12 de octubre de 2022].

– «La regulación de la retribución de los administradores en sociedades no cotizadas», 2015, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2015/10/hay-quien-no-se-resigna-no-tener-razon.html [fecha de consulta: 13 de mayo de 2024].

– «Consulta: el contrato de administración con el consejero-delegado», 2015, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2015/03/consulta-el-contrato-de-administracion.html [fecha de consulta: 14 de enero de 2024].

– «Adiós a la teoría del vínculo», 2015, disponible en https://almacendederecho.org/adios-a-la-teoria-del-vinculo [fecha de consulta: 1 de noviembre de 2024].

– «El contrato de administración del consejero-delegado», 2017, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2017/03/el-contrato-de-administracion-del.html. [fecha de consulta 11 de diciembre de 2022].

– «Cuestiones pendientes relativas al contrato entre la sociedad y el consejero-delegado», 2018, disponible en https://derechomercantilespana.blogspot.com/2018/02/cuestiones-pendientes-relativas-al.html [fecha de consulta: 11 de diciembre de 2022].

– «La retribución de los consejeros ejecutivos y los estatutos sociales», 2018, disponible en https://almacendederecho.org/la-retribucion-los-consejeros-ejecutivos-los-estatutos-sociales [fecha de consulta: 3 de febrero de 2024].

– «La delegación de facultades por el Consejo de Administración», 2018, disponible en https://almacendederecho.org/la-delegacion-facultades-consejo-administracion [fecha de consulta: 9 de octubre de 2022].

– «El deber de secreto de los administradores sociales», 2018, disponible en https://almacendederecho.org/deber-secreto-los-administradores-sociales [fecha de consulta: 2 de junio de 2024].

– «El seguro de responsabilidad civil», 2018, disponible en https://almacendederecho.org/el-seguro-de-la-responsabilidad-civil [fecha de consulta: 27 de marzo de 2024].

– «Las retribuciones externas como herramienta de control del administrador», 2022, disponible en https://almacendederecho.org/las-retribuciones-externas-como-herramienta-de-control-del-administrador [fecha de consulta: 14 de abril de 2024].

Alfaro Águila-Real, J., Soto-Yarritu, M., «La retribución de los consejeros delegados o con funciones ejecutivas en la reforma de la LSC», 2021, disponible en https://almacendederecho.org/op-ed-la-retribucion-de-los-consejeros-delegados-o-con-funciones-ejecutivas-en-la-reforma-de-la-lsc [fecha de consulta: 4 de febrero de 2024].

Australian Institute of Company Directors, «Director remuneration», 2025, disponible en https://www.aicd.com.au/board-of-directors/career/salary/director-remuneration.html [fecha de consulta: 16 de marzo de 2025].

Carreño Uría, I., «¿Tienen los socios derecho de acceso a las actas del consejo de administración?», Boletín de Sociedades Gómez-Acebo y Pombo, núm. 20, 2021, disponible en https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/04/Boleti%CC%81n-de-Sociedades_n.o-20.pdf [fecha de consulta: 2 de junio de 2024].

Carvajal Gómez-Cano, F., «La remuneración de los administradores de las sociedades de capital no cotizadas, tras la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018», El Notario del Siglo XXI, disponible en https://www.elnotario.es/opinion/opinion/8661-la-remuneracion-de-los-administradores-de-las-sociedades-de-capital-no-cotizadas-tras-la-sentencia-del-tribunal-supremo-de-26-de-febrero-de-2018 [fecha de consulta: 3 de febrero de 2024].

CNMV, «Informes de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2022», disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_2022.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025].

CNMV, «Informes de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2023», disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC2023.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025].

CNMV, «Informes de remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas. Ejercicio 2023», disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IARC2023.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025].

Cryer, A.B., «Guinness plc v Saunders explained», 2009, disponible en https://everything.explained.today/Guinness_plc_v_Saunders/ [fecha de consulta: 23 de marzo de 2025].

Fernández-Armesto y Fernández-España, J., «La remuneración de los administradores en la sociedad cotizada», disponible en https://jfarmesto.com/wp-content/uploads/2016/01/El-Gobierno-de-la-Empresa.pdf [fecha de consulta: 20 de agosto de 2024].

Gabaldón, C., «La retribución externa de los administradores sociales y el deber de lealtad», 2017, disponible en https://almacendederecho.org/good-papers-la-retribucion-externa-los-administradores-sociales-deber-lealtad [fecha de consulta: 14 de abril de 2024].

Gardner, R., Drummond, E., «Guidelines for Jersey Directors», fifth edition, Bedell Cristin, St Helier, Jersey, 2018, disponible en iod-guidelines.pdf [fecha de consulta: 23 de marzo de 2025].

Gómez Taboada, F.J., «La larga y ácida resaca del caso Mahou», El Notario del Siglo XXI, disponible en https://www.elnotario.es/revista-35/942-la-larga-y-acida-resaca-del-caso-mahou-0-410362516912038.html [fecha de consulta: 2 de enero de 2024].

Jiménez-Asenjo, L., Giménez-Salinas, J.C., «Contratos de prestación de servicios de los administradores (ex art. 220 LSC). ¿Dónde está el límite?», 2023, disponible en https://almacendederecho.org/contratos-de-prestacion-de-servicios-de-los-administradores-ex-art-220-lsc-donde-esta-el-limite [fecha de consulta: 26 de mayo de 2024].

Marín de la Bárcena Garcimartín, F., «La cláusula menú es válida», 2020, disponible en https://www.ga-p.com/publicaciones/la-clausula-menu-es-valida/ [fecha de consulta: 3 de enero de 2024].

Puyol Martínez-Ferrando, B., «Retribución de los consejeros: Consecuencias prácticas del giro jurisprudencial», 2018, disponible en https://www.jonesday.com/es/insights/2018/03/retribucin-de-los-consejeros-consecuencias-practic [fecha de consulta: 24 de marzo de 2024].

Recalde Castells, A., «Los intereses colectivos en la gestión de sociedades anónimas: RSC, sostenibilidad y objetivos ESG», 2022, disponible en https://almacendederecho.org/los-intereses-colectivos-en-la-gestion-de-sociedades-anonimas-rsc-sostenibilidad-y-objetivos-esg [fecha de consulta: 4 de agosto de 2024].

Reyes Herreros, J., «Stock options y cómputo de la indemnización por despido. STS (4ª) de 3 de junio de 2008», 2008, disponible en https://www.legaltoday.com/practica-juridica/derecho-social-laboral/laboral/stock-options-y-computo-de-la-indemnizacion-por-despido-sts-4-de-3-de-junio-de-2008-2008-08-04/ [fecha de consulta: 15 de julio de 2023].

Ruiz Muñoz, M., «Remuneración de administradores y promoción del interés social», 2024, disponible en https://almacendederecho.org/remuneracion-de-administradores-y-promocion-del-interes-social [fecha de consulta: 21 de julio de 2024].

Sánchez-Calero Guilarte, J., «Say on pay: accionistas y retribución de consejeros ejecutivos», 2011, disponible en https://jsanchezcalero.com/say-on-pay-accionistas-y-retribucion-de-consejeros-ejecutivos/ [fecha de consulta: 6 de diciembre de 2024].

– «Responsabilidad penal y seguro de responsabilidad civil», 2015, disponible en http://jsanchezcalero.com/responsabilidad-penal-y-seguro-de-responsabilidad-civil/ [fecha de consulta: 27 de marzo de 2024].

– «Administradores, responsabilidad civil y seguro», 2015, disponible en http://jsanchezcalero.com/responsabilidad-penal-y-seguro-de-responsabilidad-civil/ [fecha de consulta: 27 de marzo de 2024].

– «¿Cómo medimos el rendimiento empresarial que es presupuesto de la retribución?», 2015, disponible en https://jsanchezcalero.com/como-medimos-el-rendimiento-empresarial-que-es-presupuesto-de-la-retribucion/ [fecha de consulta: 21 de julio de 2024].

Segura de Lassaletta, R., Rodríguez Calzado, A., «La regulación mercantil de la retribución de los administradores sociales», 2016, disponible en https://www.cuatrecasas.com/resources/publication-5f68636df3bd8.pdf?v1.76.3.20240726 [fecha de consulta: 20 de agosto de 2024].

Soria Sorjús, J., «La reserva estatutaria en materia retributiva de los administradores», disponible en https://www.uria.com/documentos/publicaciones/4165/documento/um_0368.pdf [fecha de consulta: 9 de diciembre de 2023].

Spencer Stuart, «Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración», 26ª edición, 2022, disponible en 2022-spain-board-index-w2.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025].

Spencer Stuart, «Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración», 27ª edición, 2023, disponible en https://www.spencerstuart.com/-/media/2023/october/spainbi2023/esbi2023-5.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025].

Spencer Stuart, «Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración», 28ª edición, 2024, disponible en https://www.spencerstuart.com/-/media/2024/09/esbi2024/esbi2024-web.pdf [fecha de consulta: 2 de marzo de 2025].