

*Documentos de Trabajo del Departamento de
Derecho Mercantil*

2016/105

octubre 2016

**Reflexiones sobre la modificación del régimen de retribución de
los administradores por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre**

Cristina Guerrero Trevijano

Profesora Titular Interina
Departamento Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.
Universidad Complutense.
Ciudad Universitaria s/n.
28040 Madrid
00 34 -913 94 54 93
E-mail Guerrero Trevijano: cristing@ucm.es
<http://www.ucm.es/centros/webs/d321/>

Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense
<http://eprints.ucm.es/>

Copyright © 2016 Por el autor

Reflexiones sobre la modificación del régimen de retribución de los administradores por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre*

Cristina Guerrero Trevijano

Profesora Titular Interina
Departamento Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid

Resumen: La reforma de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo pretende, entre otras cuestiones, la mejora del régimen retributivo de los administradores para que las remuneraciones reflejen adecuadamente la evolución real de la empresa y estén correctamente alineadas con el interés de la sociedad y sus accionistas. A este respecto, se plantean en el presente documento algunos de los principales problemas detectados en la reforma que pueden cuestionar la eficiencia de las medidas adoptadas, sobre todo en sociedades cerradas.

Palabras clave: reforma, ley de sociedades de capital, retribución, administradores.

Abstract: The reform of the Corporations' Law for the improvement of corporate governance seeks, among other things, improving directors' remunerations in order to guarantee that they reflect company's real evolution and that they are aligned with the interest of the company and its shareholders. In this regard, we focus on some of the main problems identified in the reform that can jeopardize the efficiency of the measures taken, especially in close corporations.

Keywords: reform, corporations law, remunerations, directors.

* Documento de trabajo que se corresponde la participación de la autora en la mesa redonda "Old and new issues on corporate governance: MBCA, EMCA and LSC compared" en el XIII Congreso Harvard-Complutense "Financial crisis: a transatlantic perspective", celebrado los días 21 a 23 de septiembre de 2015 en la Harvard Law School y organizado por el Departamento de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid, el Real Colegio Complutense de Harvard y el Institute for Global Law and Policy de Harvard Law School, con el patrocinio de Banco Santander, el Ilustre Colegio Notarial de Madrid, CUNEF, Bolsas y Mercados Españoles, KPMG y DLA Piper.

Reflexiones sobre la modificación del régimen de retribución de los administradores por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre*

Cristina Guerrero Trevijano

Profesora Titular Interina
Departamento Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid

SUMARIO:

I. Introducción	3
II. Los problemas tradicionales en materia de retribución	4
III. Los objetivos de la reforma de la Ley 31/2014.....	6
IV. Algunos problemas de la nueva regulación	7
V. Conclusiones	10

I. Introducción

El pasado octubre de 2015, se celebró en la Harvard Law School la XIII edición del Seminario Harvard Complutense en Derecho Mercantil. Dentro de las distintas actividades del Seminario, se celebró una mesa redonda posterior a la ponencia presentada por el Prof. Juan Sánchez-Calero y la Profa. Mónica Fuentes Naharro, quienes propusieron un análisis comparativo de las cuestiones que la LSC, la MBCA y la EMCA prevén en materia de gobierno corporativo.

El presente Documento de Trabajo recoge algunas de las reflexiones de la autora expuestas en la mesa redonda que se abrió a debate tras la ponencia y que se centraron, esencialmente, en los cambios introducidos por la reforma de la LSC en materia de retribución de administradores.

* Documento de trabajo que se corresponde la participación de la autora en la mesa redonda “Old and new issues on corporate governance: MBCA, EMCA and LSC compared” en el XIII Congreso Harvard-Complutense “Financial crisis: a transatlantic perspective”, celebrado los días 21 a 23 de septiembre de 2015 en la Harvard Law School y organizado por el Departamento de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid, el Real Colegio Complutense de Harvard y el Institute for Global Law and Policy de Harvard Law School, con el patrocinio de Banco Santander, el Ilustre Colegio Notarial de Madrid, CUNEF, Bolsas y Mercados Españoles, KPMG y DLA Piper.

A continuación, se expondrán algunos de los problemas que la nueva redacción de la Ley de Sociedades de Capital puede plantear en el ámbito de la retribución de los administradores, sirviendo así este Documento de Trabajo como punto de partida de futuros trabajos de investigación.

II. Los problemas tradicionales en materia de retribución

La retribución de los administradores de sociedades de capital ha sido, tradicionalmente, fuente de importantes controversias y, especialmente, en los últimos años, cuando se ha llegado incluso a afirmar que el detonante de los grandes escándalos financieros que han dado paso a la reciente crisis económica ha sido, en gran medida, la retribución excesiva y desproporcionada de los administradores, provocada por la falta de transparencia y control en el seno de las sociedades, especialmente, las cotizadas.¹

Los problemas tradicionales que ha planteado la retribución de los administradores parten, en primer término, de la propia función que ésta cumple en la vida societaria. Y ello porque, a pesar de que la Ley prevé que, salvo disposición contraria en los estatutos, el cargo de administrador será gratuito², lo habitual es que sea retribuido por la sociedad.³ El motivo es sencillo: la profesionalización, cada vez mayor, del cargo de administrador. Si lo que se pretende es que la sociedad esté lo mejor gestionada posible, es necesario incentivar que personas preparadas ocupen los cargos de gestión, de ahí que la práctica habitual sea la retribución de estas funciones.

¹ El problema de las retribuciones excesivas o la falta de transparencia en las remuneraciones ha sido una cuestión habitualmente destacada por la doctrina mercantilista, no sólo en España, sino también en otros ordenamientos. Así, GARCÍA ALVAREZ, B (2013) "Posibles límites a la remuneración de los administradores en un contexto de crisis económica" en AAVV *Crisis económica y responsabilidad de la empresa*, págs.176 y ss.; GARCÍA DE ENTERRÍA, J. (1995) "Los pactos de indemnización del administrador cesado", *RDM*, págs. 473 a 516; SÁNCHEZ CALERO, F. (2007) "La retribución de los administradores de sociedades cotizadas. (La información societaria como solución)" *RdS*, núm.28 págs.19 a 58; HUERTA VIESCA, I. y VILLIERS, C. (1995), "La retribución de los administradores de las sociedades anónimas y limitadas en el Derecho español y en el Derecho inglés: aproximación a sus aspectos y nuevas perspectivas", *RGD*, pág.13475 a 13522, esp. pág. 13476 y ss.; VILLIERS, C. (1995) "Executives pay: beyond control?", *Legal Studies*, Vol.15, núm 2, págs..260 a 282; ALLEN, W., KRAAKMAN, R. & SUBRAMANIAN, G. (2009) *Commentaries and cases on the law of business organizations*, Boston, págs.. 331 y ss., entre muchos otros.

² Art.217 LSC

³ SÁNCHEZ CALERO, F. (2005) en *Los administradores de las sociedades de capital*, Civitas, Madrid, pág.248; POLO SÁNCHEZ, E. (1992) "Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima", en URÍA, MENEDEZ y OLIVENCIA (Dir.) *Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*, Tomo IV, Madrid, pág. 192; ALCOVER GARAU, G. (1995) "La retribución de los administradores de la sociedad de capital" en *RdS*, núm.5, págs. 131 a 146, esp. págs. 141 a 142.

Criticando, en cambio, la presunción de gratuidad tradicionalmente aceptada, ESTEBAN VELASCO, G. (1995) "Administradores de SA" en *Enciclopedia Jurídica Básica*, Tomo I, Civitas, Madrid, pág.348, cuando afirma que la complejidad de las funciones de administración "nos aleja de la vieja idea del mandato como servicio prestado por razones de amistad para acercarnos al ámbito de la actividad normalmente profesional y presuntamente remunerada"

Ello, no obstante, da lugar a distintos problemas puesto que es necesario conjugar el equilibrio entre la razonable compensación por las tareas de gestión por parte del administrador a favor de la sociedad y la necesidad de preservar el patrimonio de la sociedad evitando posibles abusos derivados de compensaciones excesivas. Y esto es lo que ha pretendido tradicionalmente la regulación en materia de retribución, que la remuneración juegue al mismo tiempo un papel incentivador para la gestión de los administradores y sea un medio de control por parte de los socios.⁴

Con este objetivo, la regulación en materia de retribución en derecho de sociedades hasta la reforma se organizaba en torno a tres pilares esenciales. Por un lado, el cargo se presumía gratuito, salvo disposición contraria en los estatutos; por otro, se exigía, caso de que fuera remunerado, que los estatutos establecieran el concreto sistema retributivo; finalmente, se regulaban en detalle sólo dos de los sistemas retributivos: la participación en beneficios y la remuneración mediante acciones o derechos sobre acciones.

Esta regulación, no obstante, planteaba algunos problemas de gran relevancia que quedaban sin resolver y que, en resumen, se podían agrupar en torno a tres grandes cuestiones. En primer lugar, a la luz de la redacción dada al antiguo artículo 217 LSC, no quedaba claro cuál debía ser el grado de determinación estatutaria de la cláusula relativa a la retribución. Es decir, el nivel de concreción que debía tener la cláusula de los estatutos que, efectivamente, establecía que el cargo de administrador era retribuido y cuál era el sistema elegido para satisfacer dicha retribución. En segundo lugar, la LSC, salvo en algunos casos concretos en la sociedad de responsabilidad limitada, guardaba silencio acerca del órgano competente para determinar la retribución de los administradores. Finalmente, en el caso de funciones delegadas en el seno del órgano de administración que adoptaba la forma de consejo, tampoco se decía nada sobre una posible retribución adicional de los consejeros ejecutivos a la que, en su caso, pudieran tener derecho como meros miembros del consejo.

Además de estos conflictos relativos a la fijación de la retribución de los administradores, la regulación de la remuneración planteaba también otros problemas, como la protección de los derechos de los socios minoritarios en sociedades cerradas y, sobre todo, deficiencias en materia de transparencia, especialmente en sociedades abiertas.

⁴ Vid. TUSQUETS TRIAS DE BES, F. (1998) *La remuneración de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*, Madrid, esp. pág.48

III. Los objetivos de la reforma de la Ley 31/2014

Hasta la reciente crisis económica, la remuneración de los administradores era, en todo caso, una cuestión que recibía escaso control legal, puesto que más allá del establecimiento de una serie de cautelas, básicamente en materia de retribución basada en acciones o derechos sobre acciones y la que consistía en una participación en beneficios, la regulación de la retribución era una cuestión que se dejaba a la autoorganización de la sociedad. Es decir, era una materia de autorregulación para la que únicamente se contemplaban recomendaciones en el marco de los códigos de buen gobierno. Sin embargo, como consecuencia de la crisis, a partir del año 2009 esta cuestión comenzó a recibir un tratamiento distinto y desde los organismos internacionales se comenzó a impulsar la necesidad de desarrollar normas en materia de retribución.⁵

El resultado en España de esta corriente reformista ha sido la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo (en adelante, Ley 31/2014)⁶ que, poniendo el acento en las sociedades cotizadas, ha pretendido resolver lo que ha considerado como problemas esenciales en la regulación de la retribución, a saber, “*que las*

⁵ Como afirma LEÓN SANZ, F.J. (2015) en “Artículo 217. Remuneración de los administradores” en JUSTE MENCÍA, J. (Coord.) *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Civitas, Madrid, pág.278: “ La reforma del régimen de retribución de los administradores promovida por las instancias internacionales y por la Unión Europea se apoyan en cuatro pilares: (i) la tendencia a la normativización de la recomendaciones de los códigos de gobierno corporativo en esta materia; (ii) el otorgamiento de un mayor peso a la junta general; (iii) la publicación de un informe detallado sobre las remuneraciones y (iv) el establecimiento del principio de que las retribuciones deben ser adecuadas.”

Esencialmente, la OCDE, así como la UE han ido publicando paulatinamente una serie de directrices, principios, así como Directivas, Reglamentos y Recomendaciones en materia de retribución que han servido como punto de partida para las distintas reformas tanto en el ámbito de las entidades de crédito como de las sociedades en general. Si bien, en este último caso generalizando las medidas pensadas para sociedades cotizadas a todo tipo de sociedades. Destacan, entre otras, los tres informes de la OCDE de 2009 y 2010: (i) Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis de 11 de febrero de 2009; (ii) Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and main messages de junio de 2009, y (iii) Corporate Governance and the Financial Crisis: Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles, de 24 de febrero de 2010. Por otro lado, en relación con las entidades de crédito, el Comité de Basilea publicó los Compensation Principles and Standards Assesment Methodology en enero de 2010 y Guidelines Corporate Governance for Banks, en octubre de 2014.

La UE, por su parte, ha publicado diversos Reglamentos y Directivas, tanto en el ámbito de las entidades de crédito - Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio, Reglamento 2013/575/UE, de 26 de junio - como en general en sociedades cotizadas - Recomendación 2009/3177/UE, de 30 de abril; Libro Verde sobre la normativa de Gobierno Corporativo de la UE, de diciembre de 2012.

⁶ Esta reforma tiene su origen en el encargo realizado por el Gobierno a un Grupo de Expertos en Materia de Gobierno Corporativo (Grupo de Expertos) para que analizara la situación del buen gobierno en España y que propusiera medidas que permitieran mejorar la eficacia y responsabilidad en la gestión de las sociedades españolas. Con el objetivo de alcanzar el más alto nivel de cumplimiento de los criterios y principios internacionales de buen gobierno, el 14 de octubre de 2013, este Grupo de Expertos publicó un Estudio sobre propuesta de modificaciones normativas en materia de Gobierno Corporativo (Informe). En el Informe se proponía, entre muchas otras cuestiones, una reforma del régimen de retribución de los administradores (págs..56 y ss. del Informe).

*remuneraciones reflejen adecuadamente la evolución real de la empresa y estén correctamente alineadas con el interés de la sociedad y sus accionistas”.*⁷

Con este objetivo, además de especificar nuevas medidas en el ámbito de la retribución basada en acciones o derechos sobre acciones y la participación en beneficios, y de concretar la regulación de la remuneración en las sociedades cotizadas por la vía del establecimiento de una política de retribuciones aprobada por la junta, se han incorporado a la regulación general de la retribución de los administradores una serie de cautelas generales con el ánimo de garantizar la transparencia. Para ello, la Ley obliga a establecer en los estatutos, en todo tipo de sociedades, el sistema de remuneración de los administradores por sus funciones de gestión y decisión y, especialmente, la necesidad de atender al régimen retributivo de los consejeros con funciones ejecutivas.⁸

IV. Algunos problemas de la nueva regulación

El problema fundamental que plantea la nueva regulación parte de la motivación subyacente a toda la reforma de la LSC, que no ha sido otra que la mejora del gobierno corporativo en sociedades cotizadas. Así, aunque el objetivo de transparencia en este tipo de sociedades pueda alcanzarse a través de las medidas incorporadas por la Ley 31/2014, cuestión distinta es saber si desde la perspectiva de las sociedades cerradas la reforma va a ser capaz de solventar los problemas tradicionales que se plantean en materia de retribución o si, por el contrario, no aportará soluciones satisfactorias a los mismos o incluso podrán aparecer nuevos problemas, en particular en lo que se refiere a la retribución de los administradores con funciones delegadas.

Todo ello porque, como hemos advertido, la reforma está pensada para sociedades cotizadas de manera que tanto los problemas que trata de resolver (expuestos en el Preámbulo de la Ley) como las soluciones que aporta se refieren esencialmente a este tipo de sociedades, pero, como la fórmula elegida es la

⁷ Vid. Preámbulo Ley 31/2014, apartado VI.

⁸ Preámbulo Ley 31/2014: “Para ello y, en primer lugar, 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.

Por lo que se refiere a las sociedades cotizadas, se someterá a la junta general de accionistas la aprobación de la política de remuneraciones, que tendrá carácter plurianual, como punto separado del orden del día. En el marco de dicha política de remuneraciones, corresponde al consejo de administración fijar la remuneración de cada uno de los consejeros. De esta forma se garantiza que sea la junta general de accionistas la que retenga el control sobre las retribuciones, incluyendo los distintos componentes retributivos contemplados, los parámetros para la fijación de la remuneración y los términos y condiciones principales de los contratos”.

incorporación de las mismas al régimen general de sociedades, su aplicación se hace extensiva a todo tipo societario. Ello, indudablemente, puede plantear problemas de aplicación en sociedades cerradas donde los problemas relativos a la remuneración de los administradores no coinciden exactamente con los que se plantean en sociedades cotizadas.

En este sentido, destacan, en primer lugar, las referencias a los “*administradores en su condición de tales*”⁹ que parecen querer introducir de manera definitiva la distinción entre los administradores y los administradores con funciones ejecutivas, al menos en el ámbito de la remuneración. La redacción que utiliza la norma parece consagrar legalmente la idea de que los administradores ocupan posiciones distintas frente a la sociedad en función de si existe o no delegación de funciones. No obstante, cabe plantearse si ello supone que estamos realmente ante dos categorías distintas de consejeros y, si es así, por qué el legislador no lo ha establecido con claridad.

La duda surge porque la pretendida distinción no se lleva a cabo a través del establecimiento de un verdadero estatuto diferenciado de consejeros, sino por la vía de la retribución que, de manera indirecta, deja ver que se trata de distintos tipos de consejeros. Sea como fuere, habría que distinguir entre sociedades cotizadas y aquéllas que no lo son porque, realmente, el debate en cuanto a la estructura del órgano de administración y, en lo que ahora nos atañe, la retribución adicional por el ejercicio de funciones ejecutivas, se ha resuelto

⁹ La expresión “en su condición de tales” era una expresión conocida por la doctrina con la que se aludía a los administradores que no tienen encomendadas funciones ejecutivas por vía de delegación. Las primeras referencias doctrinales a la expresión *en su condición de tales* las encontramos en PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C. (2008) “El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos”, *InDret*, 1/2008, esp. págs. 19 y ss. donde alude a la distinción ya hecha por GIRÓN TENA, J. (1959) “La responsabilidad de los administradores de la sociedad anónima en el derecho español”, *Anuario de Derecho Civil*, pág. 443, quien ya había puesto de manifiesto la doble función -función de supervisión y función de gestión- se proyectaba “*en el propio consejo por diferenciación de simples consejeros y consejeros delegado [...] por donde se deslindaban las dos funciones*”; PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C. (2009) en “Retribución de administradores: ad impossibilia Nemo tenetur!”, *El Notario del s.XXI*, nº 24, donde afirma “*la función ejecutiva no pertenece al “cometido inherente al cargo de miembro del consejo de administración o consejero”. Lo único que pertenece al cometido inherente de consejero [...] es la función deliberativa*”; ídem (2009) en “Ad impossibilia nemo tenetur (o por qué recelar de la novísima jurisprudencia sobre retribución de administradores)”, *InDret*, 2/2009, pág. 10 y 11 se refiere a la distinción entre los “consejeros *qua* consejeros y los consejeros *qua* ejecutivos”, lo que pone de manifiesto la clara diferencia que existe para este autor en cuanto a los tipos de consejeros en función de la existencia o no de delegación de facultades.

Posteriormente, la misma distinción, aludiendo a la expresión “*administradores en cuanto tales*”, es asumida por GALLEGU, E. (2011) “Artículo 217. Remuneración de los administradores” en ROJO, A. y BELTRÁN, E. (Dir.) *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo I, Civitas, Madrid, págs. 1545 y ss., esp. pág. 1552.

Por su parte, LEÓN SANZ, F.J. (2015), afirma que la expresión “*en su condición de tales*” se refiere a “*una expresión que parece tener su origen en el Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas de 2006*”.

Finalmente, esta distinción la encontramos en el Informe de la Comisión de Expertos en Materia de Gobierno Corporativo de 14 de octubre de 2013 que elaboró el estudio que dio lugar a la reforma de la LSC y que asume como propia la distinción entre administradores cuando dice: “*Además, se establece que los estatutos de las sociedades deberán establecer el sistema de remuneración de los administradores por sus funciones como administradores («por su condición de tal» —o de «tales»-)*”. Ésta ha sido finalmente la fórmula seguida en la Ley 31/2014 para la reforma de la LSC ex artículo 217.

pensando en sociedades cotizadas y en su estructura típica, con los consiguientes problemas de aplicación en sociedades cerradas que ello implica.

En todo caso, cabría plantearse si se puede realmente afirmar que existe tal distinción de categorías de consejeros fundamentada en las diferencias del régimen de retribución, ya que no se puede afirmar que la previsión de una retribución adicional para los consejeros con funciones ejecutivas *ex art.249.3 y 4 LSC* suponga *per se* el establecimiento de dos categorías diferenciadas de consejeros, sino que únicamente supone el reconocimiento de lo que venía siendo una práctica habitual en sociedades que cuentan con un consejo de administración que delega determinadas funciones ejecutivas a algunos de sus consejeros, que es la existencia de una retribución adicional a favor de algunos consejeros por el desempeño de tales funciones.

En segundo lugar, y admitiendo la existencia de una remuneración adicional a favor de los consejeros con funciones ejecutivas, se plantea si existen dos tipos de retribuciones distintas sometidas a límites y controles diferentes: la que perciben todos los administradores en general y la que corresponde en exclusiva a los administradores con funciones delegadas. A este respecto, se establece, por un lado, la retribución de los administradores “en su condición de tales”, sometida a la aprobación por la junta general y que debe ajustarse a los límites previstos en el artículo 217 LSC. En cambio, por otro lado, encontramos la retribución adicional de los consejeros con funciones delegadas, que se determinará en el contrato de delegación y que será competencia exclusiva del consejo y no entrará dentro del límite máximo anual de remuneración aprobado por la junta. De admitirse este planteamiento supondría que para determinadas sociedades en las que no existe una política de retribuciones aprobada por la junta, la remuneración adicional de los ejecutivos podría quedar al margen de todo control por parte de los socios.

Además, se plantean otros problemas en torno a la verdadera naturaleza del contrato de delegación en el que se deben detallar las retribuciones adicionales de los ejecutivos, puesto que la Ley no establece la naturaleza del mismo. Como tampoco se especifica cuál ha de ser el contenido de dicho contrato, puesto que más allá de las menciones relativas a la remuneración de los ejecutivos, el legislador no ha matizado qué aspectos deben preverse.

V. Conclusiones

En definitiva, el gran problema de la reforma operada por la Ley 31/2014 reside en que se ha llevado a cabo sobre la base de las sociedades cotizadas, trasladando soluciones específicamente diseñadas para este subtipo societario a todas las sociedades de capital sin distinguir los diferentes problemas que plantean las sociedades cerradas frente a las sociedades abiertas.

Si bien este es un problema del que adolece toda la reforma de la LSC, cobra especial relevancia en el ámbito de la retribución donde se plantea un serio conflicto de adaptación de normas pensadas para un tipo concreto de sociedad – la sociedad anónima cotizada – en sociedades cerradas.

En cambio, para sociedades cotizadas la reforma sí parece que pueda ser efectiva en tanto se han incrementado las exigencias de transparencia en este tipo de sociedades. En primer lugar, se ha consagrado como imposición legal lo que era la práctica habitual en sociedades cotizadas, que el órgano de administración adoptara la forma de consejo, lo cual ahora es imperativo. Pero, además, se ha impuesto la obligación de formalizar un contrato de delegación de facultades que recoja los conceptos retributivos de estos administradores. Conceptos que, en todo caso, tendrán que ser conformes a la política de retribuciones aprobada por la junta. Todo ello parece muy acertado y viene a consagrar la distinción entre consejeros con y sin funciones ejecutivas. Sin embargo, esta distinción se limita al ámbito de las retribuciones, más allá de las previsiones generales relativas a la diligencia en función del cargo y las competencias de cada administrador. Por este motivo, parece que el legislador haya perdido una nueva oportunidad de establecer definitivamente un sistema dual de administración en el caso de sociedades cotizadas donde la distinción entre consejeros ejecutivos, que tienen encomendadas las tareas de gestión de la sociedad, y consejeros no ejecutivos, encargados de la supervisión de los primeros, se consagren como dos categorías distintas, con estatutos diferenciados y sometidos a un régimen de deberes y responsabilidad diferentes.

Sea como fuere, el presente documento sirve como punto de partida para el análisis en profundidad de las cuestiones que se han apuntado, especialmente en el ámbito de las sociedades cerradas.