URÍA MENÉNDEZ

Client briefing

DERECHO MERCANTIL
DERECHO DEL MERCADO DE CAPITALES

10 de noviembre de 2026

Propuesta de nuevo Código de Gobierno de las Sociedades Cotizadas

El pasado 3 de noviembre, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") abrió la consulta pública sobre la propuesta (la "Propuesta") de nuevo Código de Gobierno de las Sociedades Cotizadas (el "Código"). Aunque el texto no es definitivo, destacamos las siguientes novedades:

(i) **Las sociedades cotizadas deberán informar sobre el seguimiento de las recomendaciones del Código, siguiendo el principio de "cumplir o explicar", en los informes anuales de gobierno corporativo (IAGC) correspondientes a ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2028 y posteriores.**

(ii) **El Código se estructura en torno a 18 principios relativos al consejo de administración, la junta general, los grupos de interés y otros aspectos relevantes. Estos principios se desarrollan en un total de 52 recomendaciones (12 menos que en el Código vigente, al suprimirse algunas ya ampliamente cumplidas por las sociedades cotizadas).**

(iii) **Se introducen nuevas circunstancias para evaluar la independencia de los consejeros, como una permanencia superior a nueve años o determinadas percepciones de la sociedad o su grupo en los últimos 36 meses superiores al 35 % de su renta anual, sin que impliquen automáticamente la pérdida de independencia.**

(iv) **Se recomienda la separación de los cargos de presidente y consejero delegado en las sociedades del IBEX 35, con explicación adicional en el IAGC si el presidente mantiene funciones ejecutivas.**

(v) **Se recomienda el nombramiento de un consejero independiente coordinador, siempre que el presidente no sea independiente.**

Sin pretender realizar un análisis exhaustivo, a continuación examinamos las principales modificaciones que recoge la Propuesta, siguiendo su nueva numeración. El texto íntegro de esta, sobre el que pueden enviarse comentarios por escrito hasta el próximo 15 de diciembre, puede consultarse en este enlace, y la comparación entre el texto del Código vigente y el de la Propuesta, respecto de las recomendaciones que tienen correspondencia en ambos textos, puede verse en este enlace.

(A) DEFINICIÓN DEL INTERÉS SOCIAL (RECOMENDACIÓN 1)

Se incorpora el concepto de "resiliencia" a la definición del interés social, entendido como la consecución de un negocio con un "rendimiento positivo adecuado y sostenible a largo plazo". Se destaca la necesidad de promover los intereses de los accionistas, sin dejar de tener en cuenta los de los restantes grupos de interés, para favorecer la creación de valor a largo plazo.

(B) SELECCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL CONSEJO (RECOMENDACIONES 2, 3 Y 4)

Se elimina la recomendación de que el consejo tenga entre cinco y quince miembros, aunque su composición deberá favorecer su eficaz funcionamiento y el número de consejeros ejecutivos habrá de ser el mínimo necesario.

Los consejeros independientes deberán representar al menos la mitad del consejo, salvo cuando la sociedad no forme parte del IBEX 35 o cuando uno o varios accionistas que actúen concertadamente controlen más del 30 % del capital social, en cuyo caso bastará con que representen un tercio del consejo.

Desaparecen las recomendaciones sobre el número de consejeros dominicales, aunque el principio 2 reconoce que, al determinar la composición del consejo, se tendrá en cuenta la complejidad del grupo societario.

La política de selección de consejeros habrá de compaginar la idoneidad individual de los candidatos con la diversidad de experiencias, edad, género y conocimientos, incluidos los de sostenibilidad y digitalización.

(C) EVALUACIÓN DE LA INDEPENDENCIA (RECOMENDACIONES 5 Y 6)

La independencia de los consejeros independientes se evaluará en el momento de su nombramiento o reelección y de forma continuada ante cambios relevantes de circunstancias. Si la comisión de nombramientos concluye que un consejero ha perdido la condición de independiente, el consejo no podrá seguir calificándolo como tal.

Además, se añaden indicios de posible falta de independencia: (i) haber sido empleado en el grupo en los últimos cinco años; (ii) haber percibido del grupo en los últimos 36 meses cantidades superiores al 35 % de la renta anual del consejero (sin computar su propia remuneración como consejero, aunque también deberá evaluarse si esta afecta a su independencia); (iii) haber sido consejero por un plazo continuado superior a nueve años; (iv) ser titular de, al menos, el 1,5 % del capital social de la sociedad; y (v) haber desempeñado el cargo de secretario del consejo, consejero ejecutivo o alto directivo en otra sociedad, coincidiendo durante un periodo significativo en los últimos tres años con el presidente o alguno de los consejeros ejecutivos de la sociedad cotizada en el ejercicio de cualquiera de esos cargos. Estos indicios no son causas automáticas de pérdida de independencia y se valorarán sin perjuicio de los criterios legales de independencia.

Estas circunstancias se tomarán en consideración, respecto de los consejeros existentes a la fecha de aprobación del nuevo Código, a partir del inicio del ejercicio anual 2029[1].

(D) CESE DE CONSEJEROS INDEPENDIENTES (RECOMENDACIÓN 11)

Se recomienda que el consejo, dentro de sus facultades y capacidades, vele por evitar que la junta general cese a un consejero independiente sin que la propuesta de cese figure previamente como punto del orden del día. La recomendación queda supeditada a las facultades y capacidades del consejo, por lo que podrán darse en la práctica supuestos de ceses sobrevenidos de consejeros independientes que resulten inevitables para el consejo.

(E) REUNIONES DE LOS CONSEJEROS NO EJECUTIVOS (RECOMENDACIÓN 15)

Se prevé que tengan lugar, al menos una vez al año: (i) una reunión de los consejeros no ejecutivos sin el presidente (aunque este no sea ejecutivo) ni los consejeros ejecutivos, a propuesta del consejero coordinador (si lo hubiera); y (ii) otra reunión del presidente con los consejeros no ejecutivos, sin la presencia de consejeros ejecutivos.

[1] La referencia al "ejercicio anual 2029" no precisa expresamente su aplicación a sociedades cuyo ejercicio no coincida con el año natural.

(F) PRESIDENCIA DEL CONSEJO Y CONSEJERO COORDINADOR (RECOMENDACIONES 20 Y 22)

La recomendación 20 propone que el cargo de presidente del consejo y el de consejero delegado recaigan en personas distintas en las sociedades del IBEX 35. Además, cuando al presidente se le atribuyan funciones ejecutivas, deberán explicarse los motivos en el IAGC.

Para las sociedades del IBEX 35 que aún no hayan separado ambos cargos, la Propuesta prevé la aplicación efectiva de la recomendación antes del 30 de junio de 2030, para lo que deberá aprobarse un plan antes del 30 de junio de 2028.

Por su parte, la recomendación 22 propone contar con un consejero coordinador siempre que el presidente no sea independiente, esto es, no solo cuando sea ejecutivo, como exige actualmente la Ley. Asimismo, incorpora entre las funciones del consejero coordinador la de convocar, al menos una vez al año, una reunión de todos los consejeros externos sin el presidente[2], así como la de presidir el consejo en caso de ausencia del presidente y del vicepresidente.

(G) COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES (RECOMENDACIÓN 30)

La recomendación 30 suprime la recomendación de separar las comisiones de nombramientos y retribuciones en las sociedades de elevada capitalización. La separación queda como opción voluntaria o vinculada a la normativa sectorial[3].

(H) REMUNERACIONES (RECOMENDACIONES 36 Y 42)

En los casos de pagos por resolución o extinción de contrato o cese de funciones ejecutivas, se mantiene la recomendación de que su importe no supere el equivalente a dos anualidades de la retribución total anual devengada, computándose, en determinadas circunstancias, los importes correspondientes a sistemas de ahorro o previsión social y pactos de no competencia postcontractual[4]. Se prevén algunas excepciones, que no se formulan con la debida claridad, al cómputo de los sistemas de ahorro o previsión social y a las cláusulas de no competencia.

En el caso de los consejeros independientes que perciban la totalidad o parte de su remuneración en acciones con obligación de mantenerlas hasta su cese, se prevé como novedad que el saldo acumulado de las acciones recibidas no deberá alcanzar un valor tal que pueda comprometer su independencia.

Los pagos no deben abonarse hasta que la sociedad compruebe el cumplimiento de los criterios o condiciones establecidos para su percepción.

(I) TECNOLOGÍA, CIBERSEGURIDAD E IA (RECOMENDACIONES 44 A 46)

En lo relativo a la tecnología, la ciberseguridad y la inteligencia artificial, uno de los principales focos de la Propuesta, se recomienda que el consejo (i) supervise impactos, riesgos y oportunidades tecnológicos; (ii) valore la creación de una comisión especializada; y (iii) fomente la formación en ciberseguridad. Se recomienda

[2] Propuesta: recomendaciones 20 a 22, principio 5. CBG de 2020: recomendaciones 33 y 34 y desarrollo del principio 16.

[3] Propuesta: recomendación 30. CBG de 2020: recomendación 48.

[4] Propuesta: recomendación 42. CBG de 2020: recomendación 64.

establecer un modelo de gobierno de la IA que preserve la intervención humana y la responsabilidad de los consejeros en la toma de decisiones[5].

(J) JUNTAS TELEMÁTICAS (RECOMENDACIÓN 47)

La Propuesta no recomienda ni prohíbe la celebración de juntas exclusivamente telemáticas, pero sí propone que, en las sociedades del IBEX 35, los accionistas puedan participar e intervenir telemáticamente de forma activa durante el desarrollo de la junta.

(K) VOTO CONTRARIO SIGNIFICATIVO (RECOMENDACIÓN 48)

Cuando algún punto del orden del día de la junta de accionistas reciba, a juicio del consejo, un número significativo de votos en contra y, en todo caso, cuando los votos en contra superen el 20 % de los votos emitidos, el consejo analizará las razones de ese voto en contra e informará públicamente de las acciones adoptadas para consultar a los accionistas, las opiniones recibidas y las medidas adoptadas o previstas, en su caso.

(L) RECOMENDACIONES SUPRIMIDAS Y FECHA DE APLICACIÓN

La Propuesta reduce de 64 a 52 el número de recomendaciones, mediante la supresión, reordenación y agrupación de algunas de ellas. Dejan de recogerse como recomendaciones específicas diversas reglas sobre emisiones con exclusión del derecho de suscripción preferente, publicidad de informes, funcionamiento de la junta, composición y asistencia al consejo, actuación de sus comisiones y remuneraciones. Sin embargo, la desaparición de estas reglas no implica siempre la supresión íntegra de su contenido: en algunos casos subsisten principios o previsiones generales.

Por último, la Propuesta mantiene el enfoque de "cumplir o explicar" y, salvo por lo que respecta a las recomendaciones 6 y 20, prevé su reflejo en los IAGC de ejercicios anuales cerrados el 31 de diciembre de 2028 y posteriores.

[5] Propuesta: las recomendaciones 44 a 46 suponen novedades temáticas.

URÍA
MENÉNDEZ

ABOGADOS DE CONTACTO



Gabriel Núñez Fernández
+34 915860360
gabriel.nunez@uria.com



Carlos Paredes Galego
+34 915860342
carlos.paredes@uria.com



Javier Redonet Sánchez del Campo
+34 915860108
javier.redonet@uria.com



Alfonso Ventoso del Rincón
+34 915860180
alfonso.ventoso@uria.com



Enrique Nieto Brackelmanns
+34 915870909
enrique.nieto@uria.com



María Vidal-Pardo del Río
+34 915870848
maria.vidal-pardo@uria.com

La información contenida en esta publicación es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico