

# ÍNDICE

|                           | <u>Pág.</u> |
|---------------------------|-------------|
| <b>PRÓLOGO</b> .....      | 13          |
| <b>INTRODUCCIÓN</b> ..... | 19          |

## PRIMERA PARTE

### **CONTROL *EX ANTE* DE RETRIBUCIONES EXCESIVAS. ASPECTOS GENERALES**

|  |    |
|--|----|
| <b>CAPÍTULO I RETRIBUCIÓN Y LA EXTENSIÓN DEL<br/>INTERÉS SOCIAL</b> .....                        | 27 |
| 1. Socios y otros interesados ( <i>stakeholders</i> ) .....                                      | 27 |
| 2. Sostenibilidad medioambiental y social .....  | 32 |
| 3. Retribución y concreción del interés social .....   | 41 |
| <b>CAPÍTULO II REPARTO COMPETENCIAL<br/>Y CONTROL ORGÁNICO EN MATERIA<br/>RETRIBUTIVA</b> .....  | 47 |
| 1. Reparto competencial y ordenación jerárquica de los<br>instrumentos de control orgánico ..... | 49 |

|   | Pág.          |
|---|---------------|
| 2. Control por los socios en junta general como mecanismo preventivo de retribuciones excesivas. Vía estatutaria y acuerdo ordinario..... | 51            |
| 2.1. Control en sociedades cotizadas. Consejeros con funciones ejecutivas.....  | 55            |
| 2.2. Control en sociedades no cotizadas. Consejos con funciones ejecutivas.....   | 61            |
| 3. Control del órgano de administración como mecanismo preventivo de retribuciones excesivas. El contrato por funciones ejecutivas.....   | 63            |
| 4. Extensión del contrato por funciones ejecutivas a formas simples de administración .....   | 68            |
| <br><b>CAPÍTULO III PROMOCIÓN DE LOS DEBERES DE FIDELIDAD Y DILIGENCIA DE LOS ÓRGANOS SOCIALES EN EL CONTROL RETRIBUTIVO .....</b>        | <br><b>75</b> |
| 1. Promoción del deber de fidelidad en la junta general   | 75            |
| 1.1. Políticas de transparencia y calidad de la información. Últimos avances.....   | 76            |
| 1.2. Incentivación del socio en el ejercicio de sus derechos de voto con una visión a largo plazo. Medidas propuestas .....               | 86            |
| 2. Promoción de deber de fidelidad en la actuación del órgano de administración.....  | 98            |
| 2.1. La comisión de retribuciones como comisión «especializada». Funciones .....  | 98            |
| 2.2. Comisión de retribuciones: independencia y cualificación de sus miembros .....   | 101           |
| 2.3. Otros mecanismos en promoción del deber de fidelidad.....  | 106           |
| 3. Promoción del deber de diligencia de los órganos sociales .....  | 109           |
| 3.1. Criterio de las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero y su vinculación con los resultados o rendimientos .....   | 109           |

|   | Pág. |
|---|------|
| 3.2. Principio de adecuación o proporcionalidad razonable y orientación final del sistema retributivo ..... | 114  |
| 3.2.1. Deberes de información y transparencia .....   | 114  |
| 3.2.2. Criterios de proporcionalidad.....   | 119  |
| 3.2.3. Orientación final del sistema de remuneración .....  | 128  |

SEGUNDA PARTE  
**PRINCIPALES MECANISMOS DE CONTROL.  
HACIA UN CONTROL COMBINADO  
EX ANTE Y EX POST**

**CAPÍTULO IV IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS SOCIALES Y RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES. SUS LIMITACIONES.....** 137

|   |     |
|---|-----|
| 1. Impugnación de los acuerdos sociales .....   | 137 |
| 2. Exclusión de la <i>business judgement rule</i> y responsabilidad de los administradores..... | 142 |

**CAPÍTULO V VOTO SAY ON PAY SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIONES Y EL INFORME DE REMUNERACIONES .....** 149

|   |     |
|---|-----|
| 1. Voto <i>say on pay</i> en derecho alemán.....                | 150 |
| 1.1. Evolución legislativa.....                                 | 150 |
| 1.2. Sistema de remuneración.....                               | 153 |
| 1.3. Informe de remuneraciones .....                            | 161 |
| 1.4. Valoración crítica del voto <i>say on pay</i> .....        | 166 |
| 2. Voto <i>say on pay</i> en derecho francés.....               | 176 |
| 2.1. Evolución legislativa.....                                 | 176 |
| 2.2. La política de remuneración .....                          | 181 |
| 2.3. El informe de remuneraciones.....                          | 187 |
| 2.3.1. Votación global sobre el informe de remuneraciones ..... | 191 |

|  | <u>Pág.</u> |
|--|-------------|
| 2.3.2. Votación individual sobre el informe de remuneraciones .....                  | 192         |
| 2.4. Valoración crítica del voto <i>say on pay</i> .....                             | 193         |
| 3. Voto <i>say on pay</i> en derecho español .....                                   | 202         |
| 3.1. Evolución legislativa .....   | 202         |
| 3.2. La política de remuneraciones .....   | 206         |
| 3.3. El informe de remuneraciones .....  | 212         |
| 3.4. Valoración crítica del voto <i>say on pay</i> .....                             | 217         |
| <b>CAPÍTULO VI CLÁUSULAS DE REEMBOLSO Y RETENCIÓN (CLAWBACKS Y MALUS) .....</b>      | <b>239</b>  |
| 1. Estados unidos: reciente regulación normativa de las cláusulas de reembolso ..... | 241         |
| 1.1. Evolución de la regulación .....  | 241         |
| 1.2. <i>Exchange act rule 10d-1</i> .....  | 243         |
| 2. Cláusulas de reembolso y retención en el derecho inglés .....                     | 248         |
| 2.1. Evolución de la regulación .....  | 248         |
| 2.2. Propuesta del <i>UK corporate governance code</i> ..                            | 251         |
| 3. Cláusulas de reembolso y retención en derecho español .....                       | 252         |
| 3.1. Evolución de la regulación .....  | 252         |
| 3.2. Diseño de las cláusulas y su posible extensión a sociedades no cotizadas .....  | 255         |
| 3.3. Reflexión final .....   | 270         |
| <b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>  | <b>273</b>  |