

AUTORA

**Susana Guerrero
Trevijano**

Adjunta a la Dirección
del Centro de Gobierno
Corporativo de Esade

Octubre 2026

Un nuevo Código de Buen Gobierno: aprendizajes y propuestas desde el CGC

El pasado 8 de octubre celebramos la **VIII jornada anual del Club de Consejeros de Esade**, *Gobernar desde el Consejo: claves de los distintos modelos de gobierno*. En la inauguración, Carlos San Basilio, presidente de la CNMV, avanzó algunas líneas de la revisión del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas ("CBG").

La revisión responde a la **evolución del marco legal y de los principios internacionales de buen gobierno**: algunas recomendaciones ya son ley o han quedado superadas, mientras que la regulación financiera busca hoy no solo proteger al inversor, sino también favorecer **mercados más eficientes y competitivos**. En un contexto europeo de **simplificación** normativa, ese mismo principio de simplificación debe alcanzar al gobierno corporativo. A ello se suman **nuevos temas** que el Código no puede ignorar como la digitalización, la tecnología o la inteligencia artificial.

La CNMV ha completado la fase de análisis interno y prevé someter el borrador a consulta pública en noviembre, con el objetivo de aprobar el texto final al cierre del primer trimestre de 2027.

Muchas de las ideas expuestas durante la exposición del presidente coinciden con asuntos sobre los que venimos trabajando en el Centro de Gobierno Corporativo. Es, por tanto, un buen momento para revisar las principales conclusiones de nuestros estudios y su posible reflejo en el nuevo marco regulatorio.

Las claves de la reforma

A la espera del borrador que finalmente publique la CNMV, la intervención de su presidente permite anticipar las siguientes líneas de revisión:

- **Simplificación y foco en lo material.** Menos principios y recomendaciones, con la eliminación de contenidos ya asumidos por el mercado o exclusivos del código español. El objetivo es reducir casi a la mitad su extensión y hacer del cumplimiento un elemento de competitividad.
- **Independencia y contrapesos.** Refuerzo de los consejeros independientes allí donde exista una concentración relevante de poder.

- **Accionistas y grupos de interés.** El nuevo código podría devolver protagonismo a los accionistas de la compañía, tras años de mayor atención a los stakeholders.
- **Composición del consejo.** Diversidad de conocimientos sin perder el foco del negocio.
- **Tecnología e inteligencia artificial.** Incorporación de estos temas y su gobernanza a la agenda del consejo.
- **Sostenibilidad transversal.** Integrada en el conjunto del código y no como un capítulo separado.

Aprendizajes y propuestas desde el Centro de Gobierno Corporativo

Los estudios desarrollados por el Centro en los últimos años ofrecen algunas conclusiones útiles para la revisión del Código. Aunque abordan ámbitos distintos, todos ellos apuntan a un objetivo común: avanzar hacia consejos más independientes, eficaces y preparados para afrontar los nuevos retos.

Independencia y contrapesos

La independencia es uno de los asuntos que más debate ha generado en la comunidad del Centro.

En el estudio [La relevancia de la independencia en los consejos de administración del IBEX-35](#) (2024, con Georgeson) destacamos la necesidad de reforzar la protección legal del consejero independiente. Entre las medidas planteadas figuraban que el cese anticipado de un independiente deba constar expresamente en el orden del día de la junta, el establecimiento de quórums reforzados para su destitución y la mejora de las condiciones que favorecen el ejercicio efectivo de su función, incluido el acceso a asesoramiento externo. También defendíamos extender la figura del consejero independiente coordinador (CIC) a los consejos con presidente no independiente y profundizar en la definición del consejero desbordado (overboarded), atendiendo a la realidad de cada compañía.

Algunas de estas propuestas coincidían con la reforma de la Ley de Sociedades de Capital anunciada entonces por la CNMV, que contemplaba exigir que el cese de un independiente figurase en el orden del día de la junta y rebajar el umbral del 3% para solicitar un complemento de convocatoria. Aquella reforma finalmente no ha llegado a tramitarse.

Este año hemos dado un paso más con el estudio [El Consejero Independiente Coordinador en España](#) (julio 2026, también con Georgeson). A partir de la experiencia de un grupo de CIC de compañías mayoritariamente del Ibex 35, el estudio concluye que la figura se ha consolidado como un elemento relevante de la arquitectura de gobierno corporativo, aunque su eficacia depende más del perfil, la autoridad y la capacidad de interlocución de quien ejerce el cargo que de la acumulación de facultades formales. El estudio sugiere valorar su extensión a sociedades con presidente dominical, accionistas de referencia o presencia significativa del Estado, precisar aspectos como sus funciones, mandato y rotación, y reforzar la evaluación del presidente, manteniendo la flexibilidad necesaria para adaptarse a cada compañía.

El consejo que viene

[La agenda del consejo en 2030](#) (julio 2025, con PwC, Diligent, Georgeson, Mercer e IBM) recogió la visión de 175 consejeros y expertos. Identificó la ciberseguridad, la inteligencia artificial generativa y la geopolítica como prioridades, junto con la integración transversal de la sostenibilidad en la estrategia y la toma de decisiones. También apuntó a una mayor renovación y evaluación individual de los consejeros, al creciente papel del CIC y a una valoración más exigente de su dedicación efectiva. Todo ello sin que la especialización técnica desdibuje la función estratégica y de supervisión del consejo, acercándolo al ámbito propio de la gestión ejecutiva.

[En La Secretaría del Consejo en sociedades cotizadas: clave para el buen gobierno corporativo](#) (noviembre 2024, con Diligent y PwC) subrayamos la creciente relevancia de esta función frente a la falta de una regulación sistemática de sus atribuciones, incompatibilidades y responsabilidad. La independencia fue su cualidad más valorada, junto con la conveniencia de que la secretaría del consejo asuma también la de sus comisiones para favorecer la coherencia y la visión transversal.

Las comisiones del consejo

[Rol estratégico y nuevos retos de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones](#) (julio 2023, con Mercer) mostró que, frente a la mayor madurez de la sucesión del CEO, la planificación sucesoria del presidente y de los consejeros sigue teniendo amplio recorrido. También señaló que la gestión del talento aún ocupa un lugar menor del que corresponde a su relevancia estratégica.

Por su parte, [El rol de la Comisión de Auditoría en asuntos ESG](#) (2023, con PwC y el Instituto de Auditores Internos) recomendó homogeneizar los criterios de control y aseguramiento de la información no financiera y clarificar el reparto de responsabilidades ESG entre las comisiones, en especial las de auditoría y sostenibilidad.

La reforma del Código de Buen Gobierno: dos perspectivas convergentes

La intervención del presidente de la CNMV y nuestros estudios comparten buena parte del diagnóstico y de las prioridades.

La primera coincidencia es la **independencia y los contrapesos**. Los ceses anticipados de independientes, las tensiones con accionistas de referencia y las controversias sobre operaciones vinculadas han afectado a la percepción de la calidad de nuestro gobierno corporativo. Por ello, es esencial **fortalecer a los consejeros independientes**, cuya credibilidad contribuye a la confianza del mercado. En un mercado con una presencia significativa de accionistas de referencia y grupos familiares, los contrapesos no deberían depender solo del carácter ejecutivo de la presidencia. **Extender el CIC y precisar su papel** podrían ser, en nuestra opinión, dos aportaciones relevantes del nuevo código. Y, aunque exceda de su ámbito, sería conveniente retomar también la reflexión sobre una eventual reforma legal que refuerce la protección del independiente frente a ceses anticipados.

También coincidimos en **combinar la diversidad de competencias con el conocimiento del negocio**, situar la **tecnología y la inteligencia artificial** entre las prioridades del consejo e integrar la **sostenibilidad** en la estrategia, los riesgos y la toma de decisiones de manera transversal.

El **debate entre *shareholders* y *stakeholders*** sigue abierto. Tras años de ampliación del concepto de interés social y de creciente atención a los grupos de interés, algunos grandes inversores se han distanciado del ESG y la directiva de diligencia debida acabó remitiendo esta materia al derecho de sociedades de cada Estado. Si el nuevo código vuelve a poner el acento en el accionista, no sería tanto un giro como la búsqueda de un nuevo equilibrio. Un capitalismo responsable es compatible con reconocer que el consejo se debe, en primer término, a los accionistas de la compañía, sin desatender los efectos de sus decisiones sobre otros grupos de interés.

Compartimos, por último, el objetivo de **simplificación**. En nuestros estudios, los consejeros reclaman claridad y, al mismo tiempo, alertan frente a la sobrerregulación. Un código más breve y centrado en lo material es una buena noticia, aunque sería conveniente reflexionar también sobre algunas cuestiones aún no suficientemente asentadas:

- La **evaluación de la presidencia** y la planificación de su **sucesión**, dos ámbitos todavía poco desarrollados en la práctica española.
- La **independencia de la secretaría del consejo**, como garantía del buen gobierno, la coherencia interna y el cumplimiento normativo.
- Un enfoque del **overboarding** que valore la dedicación efectiva exigida por cada cargo y no se limite a aplicar un umbral puramente numérico.
- Una **delimitación clara de las competencias de las distintas comisiones**, en especial respecto de la supervisión de la sostenibilidad.

La revisión del código ofrece, en definitiva, una oportunidad para pasar de la independencia formal a la eficacia real de los consejos y convertir el buen gobierno en un factor de competitividad. Desde el Centro de Gobierno Corporativo de Esade seguiremos la consulta pública y contribuiremos con la experiencia acumulada en estos años.