



*Documentos de Trabajo del Departamento de  
Derecho Mercantil*

---

2006/1

Marzo 2006

---

**LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES  
(ANÁLISIS DE SU PRESENCIA EN EL IBEX-35)**

Juan Sánchez-Calero Guilarte

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.  
Universidad Complutense.  
Ciudad Universitaria s/n.  
28040 Madrid  
00 34 -913 94 54 93  
[jsanchezcalero@sanchezcalero.com](mailto:jsanchezcalero@sanchezcalero.com)  
<http://www.ucm.es/info/mercantil>

*Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense*  
<http://www.ucm.es/eprints>  
Copyright © 2006 por el autor

## LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES (ANÁLISIS DE SU PRESENCIA EN EL IBEX-35)

### Resumen:

El movimiento del buen gobierno corporativo en España, ha planteado la incorporación a los Consejos de Administración de una nueva categoría de consejeros calificados como independientes. El presente trabajo trata de analizar la realidad de los independientes. La práctica empresarial no refleja una adecuada incorporación de independientes. Se abusa de la atribución de esta condición a consejeros que no lo son, con el consiguiente descrédito para el mercado, la sociedad y los propios consejeros. El trabajo también analiza la compatibilidad de la figura de los independientes, con el régimen general de los consejeros bajo la vigente LSA. Se advierten notorias discrepancias, cuya superación parece difícil de conseguir sin una adecuada modificación de las normas aplicables al Consejo en las sociedades cotizadas que regulen los consejeros independientes en cuanto a sus principios fundamentales.

**Palabras clave:** Derecho de sociedades, sociedades cotizadas, *Corporate Governance*, consejeros independientes, nombramiento de consejeros, IBEX-35.

### Abstract:

Corporate Governance in Spain has proposed the creation of a new type of directors within company boards called the «independents». This paper analyses this new category. Current business practices do not show an adequate integration of these non-executive directors. The independent character has been frequently attributed to directors which do not fall under this category, and consequently, mistrust vis-à-vis the corporations and other directors has occurred. This paper also analyses the compatibility of the independents with the general regime of corporate directors under the LSA. There are relevant contradictions to this respect, which will not be surpassed unless an appropriate modification of the rules applicable to the board of wide-public companies regulates the basic principles of the independent or non-executive directors.

**Key words:** Corporate law, public companies, Corporate Governance, non-executive directors, independents, appointment of directors, IBEX-35

**LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES  
(ANÁLISIS DE SU PRESENCIA EN EL IBEX-35)\***

Juan Sánchez-Calero Guilarte\*\*

SUMARIO:

<b>I.-</b>	<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>4</b>
<b>II.-</b>	<b>LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES EN LOS INFORMES Y CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO Y SU INCORPORACIÓN AL CONSEJO .....</b>	<b>5</b>
	1. El <i>Código Olivencia</i> .....	7
	2. El Reglamento Tipo del Consejo aprobado por la CNMV .....	10
	3. El <i>Informe Aldama</i> .....	11
	4. Los análisis e informes realizados por la CNMV.....	12
	4.1. <i>Los análisis anuales (1999-2001)</i> .....	12
	4.2. <i>El Informe de Gobierno Corporativo (2005)</i> .....	14
	5. La armonización internacional de los consejeros independientes: en especial la Recomendación europea de 2005 .....	15
	5.1. <i>Consideraciones generales</i> .....	15
	5.2. <i>La Recomendación europea: "el fondo antes que la forma"</i> .....	17
	6. El Proyecto de Código Unificado.....	19
	7. La conveniente precisión terminológica.....	21
	8. Presencia de los independientes en las sociedades cotizadas españolas.....	22
	8.1. <i>Una visión general: los independientes en el IBEX-35</i> .....	22
	8.2. <i>Los "otros" consejeros externos</i> .....	25
<b>III.-</b>	<b>LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES COMO PARADIGMA DEL GOBIERNO CORPORATIVO.....</b>	<b>26</b>
	1. Cambios en la composición del Consejo para el cumplimiento de su función supervisora.....	27
	2. Voluntariedad y obligatoriedad de la presencia de los consejeros independientes .....	31
	3. "Los miembros independientes del Consejo" en la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles.....	36
	4. El Vicepresidente independiente: una alternativa de poder.....	37

---

\* Este trabajo ha sido realizado en el marco del Proyecto de Investigación SEJ2004-03259/JURI, titulado "Las grandes empresas entre el Derecho de sociedades y el mercado de valores II", que ha sido financiado por el Ministerio de Educación y Ciencia.

\*\* Catedrático de Derecho mercantil. Facultad de Derecho. Universidad Complutense de Madrid.

<b>IV.-</b>	<b>¿UN ÚNICO CONSEJO Y VARIAS CLASES DE CONSEJEROS?.....</b>	<b>42</b>
<b>V.-</b>	<b>LA INDEPENDENCIA DE LOS CONSEJEROS COMO REQUISITO DE CONFIANZA EN EL BUEN GOBIERNO EMPRESARIAL .....</b>	<b>44</b>
	1. La independencia como única y esencial condición.....	44
	2. La definición de la independencia.....	50
	2.1. <i>Independencia e interés social</i> .....	50
	2.2. <i>La independencia material: la ausencia de conflictos de interés</i> .....	52
	3. La independencia como condición sobrevenida.....	53
	4. La evolución de la independencia .....	55
	4.1. <i>Los enlaces de la dependencia</i> .....	56
	4.2. <i>Consejero independiente de la sociedad; ¿también del grupo?</i> .....	58
	4.3. <i>Publicidad y periodicidad de la evaluación</i> .....	60
<b>VI.-</b>	<b>LA SELECCIÓN, EL NOMBRAMIENTO Y LA SEPARACIÓN DE CONSEJEROS INDEPENDIENTES.....</b>	<b>61</b>
	1. La selección como función propia del Consejo.....	61
	2. Algunas precisiones sobre la Comisión de Nombramientos.....	63
	3. El examen de la propia independencia.....	66
	4. La cooptación de los consejeros independientes.....	66
	5. ¿Representación proporcional y propuesta de independientes?.....	67
	6. La separación: supuestos de cese y dimisión.....	68
<b>VII.</b>	<b>EL PERFIL DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES.....</b>	<b>69</b>
	1. Consejeros independientes y "titulados".....	69
	2. Especial exigencia de los miembros del Comité de Auditoría.....	71
	3. Dedicación del consejero independiente.....	72
	4. La formación de los consejeros independientes.....	74
	5. La evaluación de la titulación: otra cuestión a explicar por el Consejo.....	75
	6. Algunas observaciones sobre un eventual "mercado de los independientes".....	75
	7. El significado de la reputación: valor inicial y riesgo reputacional.....	77
<b>VIII.-</b>	<b>LA DURACIÓN DEL CARGO DE CONSEJERO INDEPENDIENTE.....</b>	<b>78</b>
	1. La duración del cargo y la independencia.....	78
	2. Las principales opciones.....	80
	3. La situación actual.....	82
	4. Un apunte sobre la práctica empresarial.....	84

<b>IX.-</b>	<b>EL PROBLEMA DE LA RETRIBUCIÓN.....</b>	<b>85</b>
	1. A modo de aproximación.....	85
	2. Criterios especiales para la retribución de los administradores.....	88
	2.1. <i>Retribución y captación de independientes</i> .....	88
	2.2. <i>Exclusión de tipos de retribución variable</i> .....	89
<b>X.-</b>	<b>LOS DEBERES DEL CONSEJERO INDEPENDIENTE: ESPECIAL CONSIDERACIÓN DE SU RESPONSABILIDAD.....</b>	<b>90</b>
	1. El deber de diligencia.....	91
	1.1. <i>Información v pasividad</i> .....	91
	1.2. <i>Actividad informativa y responsabilidad de los administradores</i> .....	94
	2. Los deberes de fidelidad y lealtad.....	95
	3. El deber de secreto.....	97
<b>XI.-</b>	<b>CONCLUSIÓN.....</b>	<b>98</b>

## I.- INTRODUCCIÓN

Este artículo trata de exponer varias cuestiones que suscita la figura de los llamados consejeros independientes en las sociedades anónimas cotizadas, en concreto en aquellas que integraban el índice IBEX-35 al realizar este estudio<sup>1</sup>. La mayoría de las cuestiones derivan de una evidencia: la difusión de esta figura como una de las principales consecuencias del movimiento a favor del buen gobierno corporativo, de forma que encontraremos que la presencia de esa categoría de consejeros se ha convertido en uno de los puntos más destacados en los cambios registrados en nuestras sociedades bursátiles a partir de las “*recomendaciones*” en que se ha ido concretando el modelo español en ese ámbito.

Ese hecho evidente está directamente vinculado con un segundo aspecto, esta vez legislativo: la indeterminación (quizás mejor pasividad) legislativa a la hora de definir cada una de las nuevas categorías de consejeros que hoy se sientan en los órganos de administración de nuestras grandes corporaciones<sup>2</sup>. Aún cuando la referencia a esas categorías aparece mencionada de forma ocasional y asistemática en diversas disposiciones pertenecientes a la regulación de los mercados de valores, nuestra Ley de Sociedades Anónimas no contiene matización alguna al respecto. Los aspectos esenciales del estatuto de los administradores en general y, en particular, los de los integrantes del Consejo de Administración, son aplicables por igual a todos ellos, al margen del cargo o clase de cada uno de

---

<sup>1</sup> Debe advertirse que para la redacción del trabajo se han tomado en cuenta los Informes que sobre gobierno corporativo presentaban las distintas sociedades con respecto al año 2004, publicados en el año 2005. El tiempo transcurrido hasta la publicación del trabajo puede hacer que algunos datos recogidos en el mismo se hayan modificado en determinadas sociedades.

<sup>2</sup> El buen gobierno de las grandes corporaciones viene siendo objeto de interesantes estudios e informes a los que haremos referencia en las páginas siguientes. Junto a los impulsados desde la propia Administración, podemos disponer de revisiones periódicas que ofrecen un análisis de la evolución de los Consejos de las sociedades cotizadas. Así, v. SPENCER STUART, *España 2005. Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración*, que puede consultarse en [www.spencerstuart.com](http://www.spencerstuart.com), que se refiere a todas las sociedades cotizadas españolas; también, FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS, *Observatorio de gobierno corporativo de las grandes sociedades cotizadas en el mercado de valores español (IBEX-35) 2004*, (dir. Olcese Santonja), Papeles de la Fundación 14 (2005), también disponible a través de la página [www.fef.es](http://www.fef.es) (al que nos referiremos en adelante como *Observatorio FEF 2004*).

los consejeros. El resultado de esa situación no es, en modo alguno, satisfactorio. No sólo por cuanto las reglas aplicables a un mismo sujeto establecidas en el *soft* o en el *hard law* denoten enfoques discrepantes, sino porque podemos llegar, sencillamente, a situaciones de manifiesta incompatibilidad.

A partir de ambos presupuestos, las páginas que siguen pueden resultar útiles para comprobar hasta qué punto cabe mantener la situación actual, en la que la alegación de la relevancia que los consejeros independientes deben tener en la realidad corporativa no se ve acompañada de medidas normativas tendentes a su reconocimiento. Existiendo una práctica unanimidad en cuanto a la positiva contribución que los consejeros independientes pueden tener para el buen gobierno de las sociedades, la regulación de la figura (entendida en su sentido amplio) debería ser correspondiente a esa importancia.

## **II.- LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES EN LOS INFORMES Y CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO Y SU INCORPORACIÓN AL CONSEJO**

La incorporación a los Consejos de Administración de algunas de las más importantes empresas españolas de consejeros calificados como independientes es un hecho que comienza a registrarse a mediados de la década de los noventa, inicialmente como reflejo de las tendencias que ya se habían manifestado en los principales mercados internacionales. La aparición y desarrollo de esta nueva categoría de administradores societarios mereció en todo momento un entusiasta elogio por parte de los principales responsables de nuestros mercados de valores, en sintonía con una opinión muy extendida que reclamaba la incorporación de consejeros independientes como un factor de mejora en la administración de las empresas españolas<sup>3</sup>. La opinión común destacaba un hecho característico de la administración de las grandes sociedades: el Consejo se había convertido en un órgano que, a

---

<sup>3</sup> Esta afirmación constituye un lugar común, aún cuando no faltan estudios comparados que permiten matizar la relación entre "*board independence and corporate performance*", como el realizado con relación al mercado belga por WILLEKENS, M./SERCU, P., *Corporate governance at the crossroads*, Amberes (2005), pp. 9 y 10.

pesar de su carácter colegiado, actuaba con un criterio monolítico: la unanimidad y la permanente coincidencia de criterios sin fisuras eran la regla y la discrepancia –siquiera ínfima- era la excepción. Disentimiento que, al cabo de más o menos tiempo, daba lugar a la salida de su autor. Todo ello era, además, contemplado con visos de normalidad.

La composición de los Consejos se adaptaba a la personalidad del presidente y primer ejecutivo, de manera que la sustitución de éste llevaba aparejada, de forma más o menos inmediata, la de la mayoría o, incluso, la totalidad de los consejeros. Composición que se correspondía con la idea según la cual el Consejo debía fidelidad y apoyo a los ejecutivos, pero que difícilmente permitía una actuación correctora de los errores e irregularidades de los mismos. La práctica empresarial había convertido a los Consejos en un órgano de simple ratificación, hasta el punto de que los votos en contra de la minoría eran presentados como el inicio de una crisis en la gestión. Es en esa circunstancia –que puede ser injusta con respecto a algunas sociedades que contaban con Consejos cuya composición o actuación no se correspondía con la anterior exposición- donde se plantea la llegada de esos nuevos consejeros que habrían de ser los independientes.

Así, en un diario económico y dentro de un editorial titulado “Empresas a la altura de los tiempos” se denunciaba que “*la magra presencia de consejeros independientes en las sociedades apunta a un déficit estructural que muy pocos se han mostrado dispuestos a corregir*”. Rotunda afirmación que, sin embargo, provocaba nuevas preguntas: ¿Ya había entonces independientes, aunque fueran pocos? ¿Cuál era la estructura deficiente: la de los Consejos de todas las de sociedades cotizadas? ¿Se trata del manido recurso que califica como estructural todo defecto que radica en los fundamentos de una organización o que presenta una nota de permanencia?. Aquella afirmación se realizaba con ocasión de la constitución oficial de la conocida como Comisión Olivencia, que vino más tarde a dar carta de naturaleza a esa nueva categoría de consejeros. Desde entonces, la introducción y presencia de los consejeros independientes puede ser reseñada al hilo de las sucesivas etapas de la construcción y práctica del modelo español de *corporate governance*, incluyendo aquellos derivados del impulso europeo.

## 1. El Código Olivencia.

El Informe Olivencia<sup>4</sup> (comprendiendo en esa denominación el Código de Buen Gobierno o Código Olivencia), supuso la expresa incorporación de la figura de los consejeros independientes. Los años transcurridos desde su adopción acreditan que dicho Informe dio lugar a los cambios de mayor alcance en nuestro gobierno corporativo. Esto es especialmente claro con respecto a los consejeros independientes cuya incorporación enlazaba con la función que dicho Informe atribuía al propio Consejo. Si a éste se le asignaba una "*función general de supervisión*", resultaba conveniente actuar sobre la composición de dicho órgano, pues ello debería incrementar su representatividad y una mayor eficiencia en el desarrollo de esa función. La incorporación de consejeros independientes la definía el propio documento como su principal recomendación en cuanto a la composición del Consejo. A los consejeros independientes se les atribuía como "*misión primordial ... (la de) ... hacer valer en el Consejo los intereses del capital flotante*"<sup>5</sup>.

Al justificar esa recomendación, el Informe Olivencia tuvo presentes algunos riesgos asociados con esta figura, que entonces ya venían siendo denunciados y que creemos que se han mantenido desde entonces. Algunas de las entidades consultadas por dicha Comisión hicieron llegar sus dudas en cuanto a la motivación e independencia de los así nombrados con respecto a quienes les proponían. Objeción que fue considerada, pero que no impidió una manifiesta opción en favor de los consejeros independientes a partir de la experiencia comparada. Opción que, a su vez, no supuso un mero seguimiento de lo propuesto y adoptado en otros Estados y mercados, sino que se vio acompañada de indicaciones a favor de crear una tradición empresarial que atrajera a los consejos de las sociedades españolas a personas profesionalmente capacitadas "*a las que no les liga (con la sociedad) más vínculo que el que pueda derivarse de su participación accionaria*". Alcanzar este objetivo pasa por contar con procesos de

---

<sup>4</sup>El gobierno de las sociedades, febrero 1998, 67 pp.

<sup>5</sup> Informe Olivencia, p. 19.

selección adecuados, de manera que la etiqueta de independiente se corresponda con la realidad y no sea una más o menos descarada apariencia. Al respecto, no estará de más subrayar que la Comisión Olivencia hizo una llamada de atención en términos inequívocos: *“Nuestra impresión es que en los medios financieros se está extendiendo una interpretación un tanto ligera de lo que es el consejero independiente, más atenta a la letra que al espíritu de la denominación”*<sup>6</sup>.

Al recordar esa advertencia, la atención se vuelve de inmediato a lo que ha sucedido posteriormente. Lo relevante no es tanto lo que sucedía en aquellos momentos iniciales, como lo que ha significado a lo largo de estos años el proceso de selección, incorporación y actuación de los independientes en nuestras empresas cotizadas. El mismo Código apuntaba que se iniciaba un proceso que reclamaba una prudente atención a la realidad de la propiedad de esas sociedades, cuyo desarrollo gradual iba a ser parejo al de lo que se ha venido presentado como el *“mercado de los independientes”*.

Al definir la figura, el Informe nos ofrece dos notas principales: la independencia, entendida como una ausencia de vinculación *“ni con el equipo de gestión ni con los núcleos accionariales de control que más influyen sobre éste”*<sup>7</sup> y la ubicación de los consejeros independientes en una categoría más amplia, esencial para la configuración del Consejo y de su función principal. Los independientes son consejeros *externos* o *no ejecutivos*, como también lo son los llamados consejeros *dominicales*, vinculados con los accionistas de control. Ambos deben componer una amplia mayoría de los miembros del Consejo -con respecto a los consejeros ejecutivos- como vía para asegurar esa actuación supervisora que reclama *“la capacidad para examinar con cierta distancia e imparcialidad la labor desarrollada por los directivos de la empresa”*<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Informe Olivencia, pp. 20 -21.

<sup>7</sup> Informe Olivencia, p. 19.

<sup>8</sup> Informe Olivencia, p. 21.

La pertenencia de independientes y dominicales a una misma categoría conllevaba, a su vez, la necesidad de establecer una regla de relación o proporción entre ambas clases de consejeros en el seno del Consejo, puesto que, como quedó indicado, la *clasificación* de los consejeros se integra en un intento de ordenación de la estructura y funcionamiento del Consejo conforme a los principios del buen gobierno corporativo. El Informe Olivencia abordó la pregunta de cuántos independientes deberían estar presentes en el Consejo formulando, en la relación entre éstos y los consejeros dominicales<sup>9</sup>, una suerte de regla proporcional: la relación entre ambas categorías debería atender a la existente “*entre el capital flotante (en mano de inversores ordinarios) y el capital estable (en mano de accionistas significativos)*”, indicando además que esta regla debería administrarse “*en función de las circunstancias de cada tipo de sociedad*”<sup>10</sup>. Esta regla se proyectaba sobre otra de mayor alcance: la deseable mayoría amplia de consejeros externos sobre los ejecutivos (así recogida dentro de la Recomendación tercera del Código)<sup>11</sup>.

La importancia que para el Informe Olivencia adquiría la figura de los consejeros independientes se vio, por último, confirmada por la atención dedicada a su selección (v. su apartado 5.2). De nuevo, dentro del interés por lograr un objetivo general -la mejora en los procedimientos de selección de consejeros- la referencia a los independientes da pie a su planteamiento con un especial rigor. Éste debe de comenzar por el perfil de tales consejeros, en donde se recomienda un criterio pluralista al valorar su extracción profesional. Además, desde el punto de vista de su nota definitoria, se reclama una doble y previsible independencia: con respecto a los ejecutivos y

---

<sup>9</sup> Dentro del Informe CNMV 2005 (v. *infra* II. 4.2.), se señala que son diez las sociedades del IBEX-35 en las que un mismo accionista ejerce el control. En tres de esas sociedades, el accionista de control es otra sociedad integrada en el mismo índice y ostenta porcentajes en el capital superiores al 75% (p. 18).

<sup>10</sup> El Informe CNMV 2005, p. 24, examina el cumplimiento de esa regla proporcional y señala que, dentro del IBEX-35, en once sociedades la relación entre independientes y dominicales es favorable a los primeros, en otras trece favorece a los segundos y, finalmente, en once presenta un equilibrio.

<sup>11</sup> V. referencias a la cuestión en ALVAREZ-VALDÉS, M., "Los Códigos de Buen Gobierno de las sociedades. El cumplimiento de las Recomendaciones del Informe Olivencia", en AA.VV., *Estudios Homenaje Sánchez Calero*, vol. III, Madrid (2002), pp. 2538-2539 y 2563-2564.

a los grupos accionariales de control.

El planteamiento pionero del Informe Olivencia con respecto a los consejeros independientes resultaba acertado, en especial, por la contemplación de esta nueva categoría de administradores como parte de la revisión general de la organización y funcionamiento del Consejo. Es en relación con ésta donde la presencia de los nuevos consejeros independientes cobra su significado. No se trata de una medida meramente estética, consistente en la incorporación de determinados consejeros con esa etiqueta, sino de que su nombramiento alcance las proporciones sugeridas y que a ese grupo de consejeros se les confíe la decisión mayoritaria o exclusiva en determinados asuntos, mediante su correspondiente presencia en las Comisiones competentes del Consejo<sup>12</sup>.

## 2. El Reglamento Tipo del Consejo aprobado por la CNMV

A partir de los trabajos de la Comisión Olivencia, la CNMV preparó un Reglamento tipo del Consejo de Administración<sup>13</sup> que trataba de concretar los principios y recomendaciones contenidos en el Informe Olivencia en relación con la organización, funcionamiento y normas de conducta de los consejeros. Dicho Reglamento contiene algunas previsiones esenciales para entender el papel de los consejeros independientes en el seno del Consejo. Teniendo este órgano como función general la de supervisión, derivada de la delegación de la gestión ordinaria de la compañía en los órganos ejecutivos y en el equipo de dirección (art. 5.2), su composición desde un punto de vista *cualitativo* debía de dar lugar a una “*amplia mayoría*” de consejeros externos o no ejecutivos sobre los consejeros ejecutivos. Pues bien, el grupo mayoritario debería de incluir a los consejeros dominicales y a los independientes definidos como “*profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos*”

---

<sup>12</sup> Esa misma aproximación ha sido continuada por la Recomendación europea; v. *infra* 5.2.

<sup>13</sup> Reglamento tipo del Consejo de Administración ajustado al Código de Buen Gobierno. Puede consultarse en [www.cnmv.es/delfos/dossgm/corpgov/reglamen.html](http://www.cnmv.es/delfos/dossgm/corpgov/reglamen.html)

(*consejeros independientes*)” (art. 8). Objetivos cuya consecución se encomienda, lógicamente, al Consejo como destinatario de los preceptos de ese Reglamento.

En la medida en que las sociedades cotizadas acogieron el tipo organizativo que –siguiendo el modelo diseñado por el Código Olivencia– les ofrecía ese Reglamento, deberían no sólo incorporar a consejeros cualificados como independientes, sino que cumplieran efectivamente esa característica conforme a la delimitación que ésta merecía en esos antecedentes.

### 3. El Informe Aldama.

El Informe Aldama<sup>14</sup> no supuso una modificación sustancial de los postulados que se habían formulado dentro del Informe y Código Olivencia, postura lógica si se recuerda que se trataba de continuar con la tradición iniciada por este último, asumiendo “*lo fundamental de la filosofía del imperio de la Ley, la autorregulación y la transparencia*”<sup>15</sup>. En relación con la composición del Consejo, se quiso profundizar en la definición de sus miembros, afirmando que no existían distintas clases de consejeros y que no debía aceptarse sin más que la función de los independientes fuera “*únicamente la de controlar a los restantes miembros del Consejo o la de representar a los accionistas minoritarios*”<sup>16</sup>. Probablemente, esta aclaración quiso salir al paso de opiniones relativamente extendidas que pretendían que la representación del capital flotante o de los accionistas no representados en el Consejo era la función caracterizadora de los consejeros independientes y la que les diferenciaba frente a los demás.

Manteniendo el encuadramiento de éstos en el grupo de los consejeros externos, el Informe Aldama precisó, si bien con carácter indicativo, algunas condiciones que deberían de garantizar la independencia. Se trata de una

---

<sup>14</sup> *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, 49 pp.

<sup>15</sup> Informe Aldama, p. 32.

<sup>16</sup> Informe Aldama, p. 33.

precisión esencialmente negativa, puesto que la condición de independiente pasa por la inexistencia de vínculos con otros consejeros o con titulares de determinados intereses<sup>17</sup>. Por lo que se refiere al número de independientes, la Comisión Aldama también concluyó la conveniencia de una mayoría amplia de consejeros externos y, en especial, de una participación muy significativa de consejeros independientes *“teniendo en cuenta la estructura accionarial de la sociedad y el capital representado en el Consejo”*<sup>18</sup>.

Destaca la posición adoptada en cuanto a la duración del cargo de los consejeros independientes, al pronunciarse a favor de la posibilidad de reelección de este tipo de consejeros. Aunque prohibir esa reelección se reconoce como un elemento a favor de garantizar la independencia, se prefirió dar prioridad a la posibilidad de que la empresa pueda continuar contando con *“la colaboración del consejero cuando se ha comprobado su actuación positiva”*<sup>19</sup>.

#### 4. Los análisis e informes realizados por la CNMV

##### 4.1. *Los análisis anuales (1999-2001)*

La CNMV llevó a cabo y difundió un análisis del seguimiento que el Código Olivencia estaba teniendo con respecto a los ejercicios 1999, 2000 y 2001<sup>20</sup>. En 1999 incluía como una de sus principales conclusiones la necesidad de

---

<sup>17</sup> En este sentido, se señala en las pp. 34 y 35 del Informe: *“No tener, o haber tenido recientemente, relación de trabajo, comercial o contractual, directa o indirecta, y de carácter significativo, con la sociedad, sus directivos, los consejeros dominicales o sociedades del grupo cuyos intereses accionariales éstos representen, entidades de crédito con una posición destacada en la financiación de la sociedad, u organizaciones que reciban subvenciones significativas de la sociedad.*

*ii) No ser consejero de otra sociedad cotizada que tenga consejeros dominicales en la sociedad de que se trate.*

*iii) No tener relación de parentesco próximo con los consejeros ejecutivos, dominicales o los miembros de la alta dirección de la sociedad”.*

<sup>18</sup> Informe Aldama, p. 36.

<sup>19</sup> Informe Aldama, p. 35.

<sup>20</sup> V. CNMV, “Análisis de los resultados del cuestionario sobre el Código de Buen Gobierno”. Con ese título pueden consultarse en [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) los estudios relativos a los ejercicios 1999, 2000 y 2001.

aumentar el número de consejeros independientes, advirtiendo que las entidades emisoras habían optado por aumentar el tamaño del Consejo incorporando más independientes, sin que se produjera un cambio en la estructura del órgano consistente en la sustitución de ejecutivos y dominicales por aquellos. También llamaba la atención sobre los procedimientos de nombramiento, puesto que era bajo el número de sociedades en las que la designación se hacía a través de la Comisión de Nombramientos, siendo además la participación de los ejecutivos en esa decisión fundamental. En dicho estudio, el reconocimiento del importante número de independientes merecía dos reparos significativos: “*es posible que éstos no lleguen a cumplir totalmente las funciones que el CBG les asigna*” y “*quedan ciertas dudas acerca de su independencia real al no existir procedimientos de nombramiento reglados*”<sup>21</sup>. Observaciones severas y de calado que alcanzaban, en nuestra opinión, a los propios fundamentos de la credibilidad del modelo español del buen gobierno<sup>22</sup>, considerando además que quien las emitía es el órgano superior de la actividad de las sociedades cotizadas.

En el siguiente ejercicio, se mantenía un insuficiente cumplimiento de la recomendación acerca de la composición de las Comisiones del Consejo. Frente a la pretensión de que estuvieran integradas “*exclusivamente por consejeros externos*”<sup>23</sup>, se constataba que en la mayoría de los casos, los ejecutivos estaban presentes en dichas Comisiones<sup>24</sup>. Por otro lado, había disminuido la participación de independientes con respecto al ejercicio precedente y se mantenía la tendencia ya advertida consistente en fomentar la incorporación de ese tipo de consejeros mediante el simple incremento del número de integrantes del Consejo, en lugar de efectuar una modificación de

---

<sup>21</sup> "Análisis de los resultados del cuestionario sobre el Código de Buen Gobierno", 1999, p. 24.

<sup>22</sup> V. en similar sentido, los comentarios de VELASCO SANPEDRO, L., "El gobierno de las sociedades cotizadas (*corporate governance*) en España: el Informe Olivencia", en AA.VV., *Estudios Homenaje Sánchez Calero*, vol. III, p. 3029.

<sup>23</sup> Recomendación octava del Código de Buen Gobierno.

<sup>24</sup> "Análisis de los resultados del cuestionario sobre el Código de Buen Gobierno", 2000, p. 7.

su estructura<sup>25</sup>.

El ejercicio 2001 fue el último año examinado por la CNMV de acuerdo con este procedimiento y, como resultaba previsible, las circunstancias advertidas en ejercicios precedentes se mantenían, tanto en cuanto a la denuncia de presencia del equipo gestor en Comisiones que deberían estar reservadas a los consejeros externos, como en cuanto al insuficiente número de independientes. Tomando en cuenta la regla proporcional que enunciaba el Informe Olivencia, se constataba la necesidad de que, atendiendo a la relación existente entre el capital flotante y el estable, debería aumentar el porcentaje de independientes o disminuir el de dominicales<sup>26</sup>.

#### 4.2. El Informe de Gobierno Corporativo (2005)

Durante el año 2005, la CNMV ha llevado a cabo un análisis y revisión de los informes anuales de buen gobierno de todas las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en España, y su trabajo ha culminado con la presentación de un Informe que trata de sintetizar los informes anuales de gobierno corporativo por todas las sociedades y entidades obligadas a ello<sup>27</sup>. A lo largo de ese documento (al que nos referimos como "Informe CNMV 2005") son constantes las referencias particulares a las compañías del IBEX-35<sup>28</sup>.

En cuanto a los consejeros independientes, dentro del Informe 2005 y con respecto a las sociedades cotizadas, se facilitan algunas observaciones a las

---

<sup>25</sup> "Análisis de los resultados del cuestionario sobre el Código de Buen Gobierno", 2000, p. 5.

<sup>26</sup> "Análisis de los resultados del cuestionario sobre el Código de Buen Gobierno", 2001, p. 7.

<sup>27</sup> V. CNMV, *Informe de Gobierno Corporativo de las Entidades Emisoras de Valores Admitidos a Negociación en Mercados Secundarios Oficiales*, Diciembre de 2005, 177 páginas (disponible en [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)). Se trata de un documento que sintetiza los datos referidos a sociedades cotizadas, cajas de ahorro y otras entidades emisoras y que además ofrece unos anexos de gran interés.

<sup>28</sup> A partir de su Informe 2005, la CNMV publicó un *Resumen de los informes anuales de gobierno corporativo de 2004 de las compañías del IBEX-35*, que puede consultarse en [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)

que nos referiremos a lo largo de este trabajo y que, al analizar la estructura del Consejo de Administración, contemplan la presencia de tales consejeros y la evaluación de la independencia<sup>29</sup>.

## 5. La armonización internacional de los consejeros independientes: en especial la Recomendación europea de 2005.

### *5.1. Consideraciones generales*

La introducción de consejeros independientes o no ejecutivos ha sido una de las medidas típicas y notorias del movimiento del buen gobierno corporativo desde sus momentos iniciales. La experiencia internacional así lo refleja, y basta con que aquí nos remitamos a los muchos Códigos de Buen Gobierno nacionales o internacionales que han repetido de manera general esa orientación<sup>30</sup>. Esa común aceptación de los consejeros independientes plantea la cuestión, al igual que la provocan muchos otros elementos característicos del *corporate governance*, de la validez comparada de los argumentos y soluciones que se han adoptado en los distintos Estados<sup>31</sup>. Se trata con ello de fomentar alguna reflexión frente a la reiterada costumbre de invocar de manera automática como convenientes distintas soluciones en

---

<sup>29</sup> V. Informe CNMV 2005, especialmente, las páginas 23 a 25.

<sup>30</sup> Puesto que el movimiento del *corporate governance* y las principales medidas que ha impulsado se han traducido en una abrumadora e inacabable sucesión de iniciativas en curso y documentos más o menos interesantes, nos limitaremos a destacar las que, quizás, son actuaciones determinantes para el impulso de esta figura. Las crisis empresariales norteamericanas dieron lugar a la imposición de consejeros independientes en sus principales mercados en los años 2002/2003, como luego precisaremos. Coincidió con ello, el conocido como *Informe Winter (Report of the High level Group of Company Law Experts on A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Bruselas, 4 de noviembre de 2002, v., en especial, p. 59 7) y, entre las iniciativas europeas, destaca el Informe Higgs (publicado en enero de 2003), que acabó siendo incorporado a *The Combined Code on Corporate Governance* de julio de 2003 por medio de una serie de *Suggestions for good practice* (v. sus pp. 59-80); v., nuestra nota "Gran Bretaña: impulso gubernamental a la revisión del papel de los consejeros independientes", RDBB 87 (2002), p. 324 y ss. Estas sugerencias –que han sido objeto de actualizaciones parciales– se dirigen tanto al propio consejero independiente, como a la propia sociedad, al Consejo y a su presidente; a ellas haremos mención en algún apartado posterior.

<sup>31</sup> V. una aproximación general a la cuestión en ALONSO LEDESMA, C., "El buen gobierno de las sociedades en Europa", RDBB 88 (2002), p. 129 y ss. y en PÉREZ CARRILLO, E., "Gobierno corporativo en la Unión Europea. Evolución conceptual y de método", RDM 257 (2005), pp. 1037-1041.

esta materia, ignorando, en muchas ocasiones, las circunstancias diversas que la realidad o los ordenamientos comparados plantean entre sí.

En materia de consejeros independientes esa cautela puede venir aconsejada por la diversidad de regulaciones existentes en cuanto a la estructura del Consejo de Administración y por la no menos manifiesta variedad que presenta la estructura de la propiedad del capital<sup>32</sup>. En relación con esto último, su imprescindible consideración viene ordenada por la apuntada relación que la presencia de tales consejeros ha de tener con el capital estable y el flotante en cada sociedad. La explicación es sencilla: por regla general, los accionistas estables son también los accionistas "*de control*". Es decir, su participación ha conllevado el propio dominio del Consejo a través de sus representantes. Es más, también es incuestionable que algunos de esos administradores designados por los accionistas titulares de participaciones significativas son los ejecutivos o, en otro caso, que los ejecutivos han accedido a su puesto en el Consejo a exclusiva instancia de los accionistas mayoritarios.

Dicho lo anterior, creemos que la construcción y experiencia acumuladas a lo largo de estos años en cuanto a la figura de los independientes resulta esencialmente aplicable a las medidas adoptadas o en preparación en nuestro ordenamiento y sistema empresariales<sup>33</sup>. En especial, la utilidad de las soluciones comparadas se ve agudizada con respecto a aquellas desarrolladas bajo la vigencia del sistema monista. La razón para esa aplicabilidad es sencilla: existe una plena coincidencia en el motivo de la irrupción de esta nueva clase de consejeros que es el fortalecimiento de la función supervisora del Consejo de Administración por medio de la

---

<sup>32</sup> V. al respecto, los datos que facilita el Informe CNMV 2005, pp. 18 y 19, bajo el epígrafe de "Participaciones del Consejo": en el IBEX-35 son 21 las sociedades en las que la participación conjunta del Consejo es inferior al 5%, en siete se encuentra entre el 5 y el 25%, en dos entre el 25 y el 50% y en cinco, entre el 50 y el 75%.

<sup>33</sup> Sobre el acercamiento de los modelos en materia de gobierno corporativo, v. PÉREZ CARRILLO, E.F., "Gobierno corporativo en EE.UU. y en Europa: administración, propiedad y auditoría ante la reforma", Rds 1 (2005), p. 157 y ss. Similares consideraciones, desde la experiencia italiana y en relación con la representación de la minoría realiza BELCREDI, M., "Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza, e dintorni", Riv. delle società 4 (2005), p. 853 y ss.

mayoritaria presencia en su seno de personas ajenas al equipo gestor. Además, en segundo lugar, el cumplimiento de esa función reclama que esos consejeros tengan especial consideración –siempre en relación con la defensa del interés social- la defensa de los intereses de los accionistas minoritarios o, en expresión más afortunada, de aquellos accionistas que no integran los bloques de control y que -a pesar de la paradójica consideración como accionistas minoritarios- son los titulares de una abrumadora (pero dispersa) mayoría del capital. Finalmente, la definición misma de la independencia no se ve condicionada por las diversidades normativas<sup>34</sup>.

No podemos ahora ir detallando las distintas medidas acogidas en los Códigos de Buen Gobierno a favor de los independientes. Nos limitaremos a destacar que en aquellos mercados caracterizados por un sistema de gobierno corporativo más desarrollado, la preocupación por delimitar adecuadamente el perfil de los independientes y, con ello, mejorar el funcionamiento del Consejo no ha cejado, de forma que nos encontramos con una segunda o tercera generación de medidas que se ocupan de manera específica de los consejeros independientes<sup>35</sup>.

## 5.2. La Recomendación europea: "el fondo antes que la forma"

Sin perjuicio del valor de esos antecedentes comparados, para el estudio de la disciplina de los consejeros independientes la referencia imprescindible y

---

<sup>34</sup> Basta con ver la similitud –e incluso la identidad- entre las reglas y medidas propuestas en Estados Unidos y las correspondientes en otros mercados, como indicamos en distintos apartados de este artículo.

<sup>35</sup> La iniciativa europea más significativa la tenemos en el denominado Informe Higgs, que en realidad supuso la revisión del papel de los consejeros no ejecutivos (el documento definitivo puede consultarse en [http://www.dti.gov.uk/cld/non\\_exec\\_review](http://www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review)) y la incorporación de algunas de las consideraciones recogidas en el mismo al *Combined Code*; una síntesis al respecto puede verse en PETTET, B., *Company Law*<sup>2</sup>, Londres, 2005, p. 199 y ss.

Un especial desarrollo han registrado las normas relativas a los independientes en los principales mercados estadounidenses, cuyas soluciones son seguidas con atención en Europa. Así, en junio de 2005 NASDAQ presentó ante la Securities and Exchange Comisión (SEC) una amplia propuesta de cambio de sus reglas sobre gobierno corporativo referidas a los consejeros independientes, a su definición y al funcionamiento de los Comités de Auditoría: v. SR-NASD-2005-105, que puede consultarse en [www.nasdaq.com](http://www.nasdaq.com).

En cuanto a la Bolsa de Nueva York, en noviembre de 2004 se presentó el documento *Section 303<sup>a</sup>. Corporate Governance Rules*, que incluye algunas disposiciones sobre consejeros independientes y su actuación en el seno del Consejo; v. [www.nyse.com](http://www.nyse.com)

reciente nos la ofrece el Derecho comunitario. La Recomendación de la Comisión de 2005<sup>36</sup>, sobre los que llama administradores supervisores<sup>37</sup> es, por su significado y alcance institucional, un aldabonazo más a favor de la esencial pieza que para el gobierno corporativo constituye el estatuto de estos consejeros<sup>38</sup>. Debe destacarse que se optó por limitar a los Estados miembros la condición de destinatarios de la Recomendación, reconociendo la posibilidad de que su incorporación se hiciera mediante normas imperativas<sup>39</sup>. Esta Recomendación persigue “*devolver la confianza a los mercados financieros*”, mediante la presencia de administradores cuyo papel es el de “*supervisar a los administradores ejecutivos o gerentes y ocuparse de las situaciones en las que aparezcan conflictos de interés*” (v. Considerando 3). Estos administradores se dice que tienen que tener capacidad de impugnar las decisiones de la dirección y tomar en cuenta los intereses de los accionistas minoritarios, definiéndose la condición de independiente como “*la ausencia de cualquier conflicto material de intereses*” (Considerando 7), al tiempo que la Recomendación aporta una solución innovadora al tratar de delimitar esa condición. Admitiendo que se está ante una función que compete al propio Consejo, de quien se dice que debe analizarla centrándose “*en el fondo antes que en la forma*”, la Recomendación

---

<sup>36</sup> Como viene siendo habitual, la aprobación de la Recomendación se vio precedida por una fase de consulta pública: el documento de consulta -Recommendation on the role of (independent) non executive or supervisory directors- y los resultados de la consulta - Synthesis of the comments on the Consultation Document- (sin respuesta alguna de personas o instituciones españolas) están disponibles en la página [www.europa.eu.int/comm/internal\\_market/company/independence/index-eu.htm](http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/company/independence/index-eu.htm); v, también, APARICIO GONZÁLEZ, M. L., "Gobierno corporativo: entre el Derecho y la ética empresarial", RDM 257 (2005), pp. 1144-1145.

<sup>37</sup> Téngase en cuenta que la Recomendación apunta a los órganos de administración tanto bajo el sistema monista, como bajo el dual: con relación a este último, destaca por su relevancia el supuesto alemán: v. SPINDLER, "Die Empfehlungen der EU für den Aufsichtsrat und ihre deutsche Umsetzung im DCGK", ZIP 46 (2005), p. 2033.

<sup>38</sup> Recomendación de la Comisión de 15 de febrero de 2005, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de supervisión, aplicables a las empresas que cotizan en bolsa; DOUE L 52, de 25 de febrero de 2005, p. 51 y ss.. Se trata de otra medida que se inserta en el plan que pretende la “*modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea - un plan para avanzar*” presentado en 2003.

<sup>39</sup> V. Recommendation, cit. pp. 4 y 5.

incorpora un amplio catálogo de relaciones o circunstancias pertinentes para ese análisis. Se trata de criterios que conllevan o pueden provocar conflictos materiales de intereses y que la Recomendación invita a los Estados miembros a considerar con vistas a su incorporación en los ordenamientos nacionales (v. Considerando 18<sup>40</sup>).

La Recomendación establece como principio tres ámbitos en los que la actuación de los administradores no ejecutivos o supervisores es crucial: el nombramiento de consejeros, las retribuciones de éstos y la auditoría (v. Considerando 9). Alejándose de lo que hemos visto que constituye una de las medidas más relevantes en la perspectiva española del buen gobierno, la Recomendación admite que en el importante Comité de Nombramientos puedan estar presentes administradores no ejecutivos o supervisores que no cumplan con los criterios de independencia y, sobre todo, que participen también consejeros ejecutivos, siempre que éstos no se conviertan en el grupo mayoritario (Considerando 11).

La Recomendación deberá haber sido incorporada por los Estados miembros por medio de las medidas que juzguen oportunas, antes del 30 de junio de 2006. A su contenido específico nos remitiremos en los apartados posteriores de este trabajo.

## 6. El Proyecto de Código Unificado

En enero de 2006, el Grupo de Trabajo constituido al efecto<sup>41</sup> presentó el Proyecto de Código Unificado sobre Buen Gobierno (en adelante PCU) <sup>42</sup>, cuya

---

<sup>40</sup> V. el Anexo II, apartado 1 de la Recomendación donde al abordar el “*perfil de los administradores no ejecutivos o supervisores*”, se formula negativamente un amplio número de relaciones o circunstancias que amenazarán la independencia del administrador.

<sup>41</sup> El Grupo de Trabajo tiene su origen en el Acuerdo del Consejo de Ministros de 29 de julio de 2005, que encomendó a la CNMV “*La unificación y actualización de las recomendaciones sobre gobierno corporativo*”. El Acuerdo fue publicado mediante Resolución de 8 de septiembre de 2005 de la Dirección General del Tesoro (BOE de 20 de septiembre de 2005); v. una reseña al respecto en RDBB 100 (2005), pp. 241-242.

<sup>42</sup> V. GRUPO ESPECIAL DE TRABAJO SOBRE BUEN GOBIERNO, *Proyecto de Código Unificado de Recomendaciones sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*, Madrid 18 de enero

principal misión era la de una refundición actualizada de las recomendaciones contenidas en los previos Informes Olivencia y Aldama. Se trata de la primera versión de un documento sometido durante los primeros meses del año 2006 a un procedimiento de consulta pública, primero, y de discusión con las empresas y demás interesados, después.

A pesar del carácter provisional del documento al que nos referimos y de la más que probable introducción de cambios con vistas a su versión definitiva, no cabe duda de que constituye un paso decisivo en cuanto a la presencia de consejeros independientes en las sociedades cotizadas españolas. Ello es así puesto que no es solo que, como resultaba de todo punto previsible, el PCU continúe el reconocimiento de la categoría de los consejeros independientes que inició el Informe Olivencia, sino que lo hace en unos términos más precisos que afectan tanto a la propia definición de la independencia, como a su nombramiento o separación, al ejercicio del cargo y a la incidencia que la presencia de los independientes debe tener en la estructura del Consejo de Administración y en sus Comisiones. La lectura del texto propuesto abona el entendimiento según el que la introducción de los independientes obliga a desarrollar un régimen especial para esos consejeros, principalmente con vistas a asegurar la condición esencial de la independencia.

El PCU se perfila como un catálogo de amplísimas recomendaciones de cumplimiento voluntario, como sucedía con las precedentes. Ahora bien, en relación con los consejeros independientes no son pocas las recomendaciones que, al haber sido objeto de una redacción contundente, dejan un escaso margen a la interpretación sobre lo que implica su correcto cumplimiento, facilitando la apreciación por el mercado del grado de seguimiento de cada una de esas recomendaciones. Puede pensarse que ese mayor detalle es una reacción orientada a enmendar la falta de efectividad y fijeza del régimen de los independientes conforme a los previos Códigos e Informes.

---

de 2006, 33 pags. El documento puede obtenerse a través de la página web [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

## 7. La conveniente precisión terminológica

De lo expuesto en las páginas precedentes se deduce que los materiales del buen gobierno corporativo se refieren a los consejeros independientes con amplitud y que, al hacerlo, utilizan una variedad de términos o denominaciones. A veces son consejeros no ejecutivos, otras consejeros supervisores, otras consejeros externos y otras, sencillamente, independientes. Pluralidad de términos que está justificada cuando se corresponde con diversos criterios clasificatorios. El independiente es no ejecutivo porque no tiene funciones delegadas del Consejo o directivas dentro de la sociedad. Esa misma razón da lugar a la consideración como consejero externo. Terminología que no es distintiva, dado que las mismas circunstancias son predicables de los consejeros dominicales, que comparten esa condición externa de los independientes, que es además equívoca si se proyecta sobre la sociedad. Porque el consejero dominical es cierto que es ajeno al equipo ejecutivo, pero no cabe duda de que le caracteriza una relación directa y estrecha con los accionistas relevantes o de control a los que representa. Por ello, creemos que son más las circunstancias que alejan a los independientes que las que les vinculan con los *otros* consejeros externos, razón por la que no utilizaremos esta última denominación a la hora de identificar a los consejeros independientes.

Compartimos con el Informe Olivencia su preocupación por la exactitud descriptiva de las denominaciones a la hora de identificar a cada uno de los tipos de consejeros<sup>43</sup>, pero también la definición que da de los independientes: la ausencia de vinculación con el equipo de gestión o con los núcleos accionariales de control. Por ello, ser consejero independiente es incompatible con una relación actual o inmediata con alguno de los otros grupos de consejeros. Esta nota definitoria no puede verse alterada, salvo

---

<sup>43</sup> "La Comisión utiliza la denominación de consejero independiente por tratarse de un término aceptado convencionalmente en esta materia, aunque no exprese con exactitud la figura de consejero que trata de identificar ni su diferencia con los otros grupos. En realidad, se denominan así aquellos consejeros que no están vinculados con el equipo de gestión ni con los núcleos accionariales de control que más influyen sobre éste".

que se quiera hacer pasar como independientes a quienes no lo son.

La figura del consejero independiente no resulta identificable a partir de su mera calificación como consejero externo. Menos aún puede serlo con un término que resulta en sí mismo contradictorio: la de los *independientes vinculados*, que se ha utilizado en alguna y significativa ocasión<sup>44</sup>. Pero esta última denominación y alguna otra nos indican la preocupante tendencia que reflejan los mercados a la hora de ampliar los títulos de los distintos integrantes del Consejo. Tras ello no sabemos si lo que existe es una simple intención de proponer una terminología mejor por ser más precisa, o más bien el interés por poder atribuir el calificativo de independientes a personas que no lo merecen atendiendo a sus relaciones con la sociedad, sus accionistas u otros consejeros. En este último caso, la introducción de nuevos títulos sería el preámbulo de una adulteración de la figura. La independencia es un estado o condición que no admite matices. Se es o no se es. Planteamiento que se corresponde con su consideración como condición esencial<sup>45</sup> que no debería verse debilitada con términos que, siendo ingeniosos o útiles para dar cobertura a ciertas situaciones, a la larga juegan efectos sumamente perturbadores, sino llegan a ser destructores, de la credibilidad de la figura estudiada y, probablemente, del propio modelo español de buen gobierno.

## 8. Presencia de los independientes en las sociedades cotizadas españolas

### *8.1. Una visión general: los independientes en el IBEX-35*

---

<sup>44</sup> Este término se utilizaba para identificar a determinados consejeros dentro del *Observatorio de Gobierno Corporativo* elaborado por la FEF con respecto al año 2003 (que podía consultarse dentro de la colección Papeles de la Fundación nº 7, en especial pp. 31 y 33). El consejero independiente vinculado era, exactamente, una contradicción en sus términos. Se describía esta figura como la del consejero independiente que se encuentra en alguna de las situaciones que el propio documento descartaba para considerar a un consejero como independiente. En lo que sin duda es un acierto, la figura de los independientes vinculados ya no aparece en el *Observatorio FEF 2004*, p. 24 y ss.

<sup>45</sup> V. *Infra* V.

La consecuencia de los antecedentes hasta aquí recogidos era previsible: los consejeros independientes han devenido una categoría presente en el Consejo de Administración de todas las sociedades cotizadas españolas y, especialmente, en aquellas incluidas en el IBEX-35. Éste y otros aspectos derivados de las recomendaciones en materia de buen gobierno cuentan ya con algunas investigaciones útiles, a las que se suman los datos facilitados por las propias sociedades a través de su informe anual de gobierno corporativo. En este trabajo nos hemos permitido utilizar esa información a la hora de precisar los aspectos más destacados de la presencia de esa nueva clase de consejeros en las sociedades del IBEX-35.

CUADRO Nº 1 <sup>46</sup>						
COMPOSICIÓN DEL CONSEJO Y PRESENCIA DE CONSEJEROS INDEPENDIENTES EN SOCIEDADES DEL IBEX-35 <sup>47</sup>						
Sociedad	Nº Consejeros	Consejeros ejecutivos	Consejeros externos dominicales	Consejeros externos independientes	Otros Consejeros Externos	Porcent Cons. ind. Consejo
ACS	18	4	8	6	-	33,3
ABERTIS	19	1	14	4	-	21,0
ACCIONA	11	4	2	5	-	45,4
ACERINOX	14	3	7	3	1	21,4
ALTADIS	18	3	-	15	-	83,3
ANTENA 3 TV	12	1	8	3	-	25,0
ARCELOR	18	-	3	11	4	61,1
B. POPULAR	19	4	6	9	-	47,4
B. SABADELL	11	3	1	4	3	36,4
B.SANTANDER	19	5	4	6	4	21,0
BBVA	15	3	-	10	2	66,7
BANKINTER	9	2	3	4	-	44,4
CINTRA	8	1	4	3	-	37,5
ENAGAS	16	1	8	7	-	43,7
ENDESA	15	2	1	12	-	80,0

<sup>46</sup> Elaboración propia a partir de los datos disponibles en los Registros públicos de la CNMV. Los Informes que toman en consideración son los últimos presentados, correspondientes al ejercicio 2004, debiendo tenerse en cuenta que desde su presentación, pueden haberse producido cambios en relación con el contenido del Informe de algunas sociedades. Contiene una información actualizada el Informe CNMV 2005, p. 24, y el *Observatorio FEF 2004*, pp. 25-27.

<sup>47</sup> En la elaboración de este cuadro se han respetado las denominaciones y la clasificación que cada sociedad ha hecho en su Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2004.

FCC	15	2	11	2	-	13,3
FERROVIAL	11	3	3	5	-	45,4
GAMESA	10	1	7	2	-	20,0
GAS NATURAL	16	2	9	5	-	31,2
IBERDROLA	21	2	5	10	4	47,7
IBERIA	12	2	6	4	-	33,3
INDITEX	10	4	1	5	-	50,0
INDRA	12	3	2	7	-	58,3
MAPFRE	18	3	12	3	-	16,7
METROVACESA	20	3	10	7	-	35,0
PRISA	20	7	7	6	-	30,0
RED ELÉCT.	11	1	5	5	-	45,4
REPSOL YPF	14	2	5	6	1	42,9
SACYR VALLEH	14	5	8	1	-	7,1
SOGECABLE	21	1	16	4	-	19,0
TELECINCO	13	2	7	4	-	30,8
TELFÓNICA	19	5	6	8	-	42,1
TELFÓNICA MÓVILES	14	1	8	5	-	35,7
TPI	8	1	2	5	-	62,5
UNIÓN FENOSA	20	3	11	5	1	25,0

De este cuadro resulta que con respecto al ejercicio 2004 y en el IBEX-35 los consejeros independientes representan el 39,2% del total de miembros del Consejo de las sociedades analizadas<sup>48</sup>. En principio, la imagen global del mercado español resultaría satisfactoria, al haber atendido las recomendaciones hasta la fecha aprobadas y presentar una notable mayoría de consejeros externos frente a los ejecutivos. El grado de seguimiento de las recomendaciones en cuanto a la proporción entre dominicales e independientes en la categoría de consejeros externos ha sido analizado por la CNMV, que concluye: (i) trece compañías del IBEX-35 presentan un número de consejeros dominicales por consejero independiente netamente superior (el doble o más) al que correspondería a la relación existente entre el capital flotante y las participaciones significativas<sup>49</sup>; (ii) en idéntico número de sociedades del IBEX, los independientes representan, en conjunto, menos de un tercio de los miembros del Consejo; (iii) en nueve sociedades los

<sup>48</sup> La presencia de independientes coincide con la observada en las sociedades cotizadas belgas en 2003: un 40% de independientes y un 66% de consejeros no ejecutivos; v. WILLEKENS/SERCU, *Corporate Governance at the Crossroads*, p. 126.

<sup>49</sup> Precisamente, entre los aspectos a mejorar según el *Observatorio FEF 2004*, p. 60, figura el hecho de que la suma de dominicales y ejecutivos domine el 80% de las empresas del IBEX-35.

independientes son mayoría en el Consejo<sup>50</sup> y (iv) la presencia de los independientes se ve sensiblemente reducida en la Comisión Ejecutiva con respecto a su número en el Consejo<sup>51</sup>.

### 8.2. Los "otros" consejeros externos

Resulta también llamativa la significativa presencia en ocho sociedades de consejeros externos que no han podido ser ubicados ni entre los dominicales ni entre los independientes. En la mayoría de los casos, integran esta imprecisa categoría personas que habían ocupado destacadas funciones directivas o ejecutivas en la propia sociedad o en su grupo. También lo son accionistas de los que se dice que no pueden ser consejeros dominicales porque su participación no alcanza el porcentaje señalado al efecto (por ejemplo, el 5%). En otros supuestos, las sociedades no explican los criterios seguidos para esa calificación. Finalmente, una sociedad sometida a un ordenamiento que no es el español, tiene consejeros que representan a los trabajadores o a entidades regionales.

La creciente presencia de estos consejeros alerta de un cambio con respecto al diseño inicial. En especial si nos fijamos en que son antiguos consejeros ejecutivos o directivos de la propia sociedad los que, principalmente con motivo de su jubilación (entendida ésta en un sentido amplio), permanecen o se incorporan al Consejo con ese carácter externo. No son ya ejecutivos, ni son dominicales y tampoco pueden ser vistos como independientes. A favor de su permanencia en el Consejo surgen argumentos poderosos: son personas profesionalmente cualificadas, a quienes además avala su experiencia. Conocen de manera más que suficiente el negocio de la sociedad y el sector en el que ésta se mueve, así como los aciertos y errores que la gestión ha podido registrar en anteriores ejercicios. Dado que las

---

<sup>50</sup> Aun cuando los datos de los que parte el cuadro anterior ponen de manifiesto que esa mayoría sólo se daba en siete sociedades.

<sup>51</sup> CNMV, *Resumen de los informes anuales*, cit., pp. 2-3. En relación con esto, debe reseñarse el dato que facilita el *Observatorio FEF 2004*, p. 34, acerca de la superior presencia (7% más) de los ejecutivos en las sociedades del IBEX-35 en comparación con las sociedades cotizadas europeas.

normas en materia de gobierno corporativo reiteran la importancia que tiene la formación de los consejeros externos, ¿por qué dilapidar el capital humano que supone contar con la presencia de esas personas expertas en el Consejo?

La respuesta a tan elemental cuestión quizás sea más sencilla si en lugar de fijarnos en las personas lo hacemos en lo que la irrupción de esta nueva categoría supone para la configuración del Consejo, diseñado como un órgano integrado por dos clases de consejeros: ejecutivos y externos. Quienes integran la segunda en un tránsito desde la primera de esas clases, no constituyen propiamente una nueva categoría, pero sí parece que podríamos considerar que tienen una condición mixta, en la que la afirmación de que son ajenos al equipo ejecutivo tiene un alcance relativo. Estamos ante consejeros que hasta épocas inmediatamente precedentes han ocupado puestos ejecutivos, en ocasiones de la mayor responsabilidad, en coincidencia con otros consejeros, singularmente con quienes les han sucedido en esa función. También, puede darse el caso de que determinadas decisiones del Consejo de orientación general o referidas a situaciones particulares, impliquen continuar o alterar las orientaciones que en su día marcaron los que hoy son consejeros externos. La práctica observada apunta a que ese grupo de los otros consejeros externos se convierte en un respaldo de los consejeros ejecutivos que les han sucedido y con los que conviven en el Consejo.

En todo caso, la presencia de esos otros consejeros externos tiene un impacto adicional sobre los consejeros independientes: la influencia de estos últimos se ve atenuada cuanto mayor sea el número de aquellos. Es llamativo que algunas de las más grandes sociedades españolas tengan casi tantos "otros" consejeros externos, como los que son definidos como independientes, al margen del mayor o menor número de dominicales.

### **III.- LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES COMO PARADIGMA DEL GOBIERNO CORPORATIVO**

Las referencias que se han realizado a los distintos documentos que abordan la figura que examinamos permiten advertir su carácter paradigmático a la hora de encauzar algunas de las principales orientaciones del buen gobierno

corporativo. Los consejeros independientes ejemplifican, en especial, dos circunstancias predicables de las propuestas realizadas hasta el presente en el seno del *corporate governance*: la modificación de la función del Consejo a través de su composición<sup>52</sup> y la ausencia de disposiciones legales susceptibles de resolver distintas cuestiones conexas con el estatuto de los nuevos grupos de consejeros.

### 1. Cambios en la composición del Consejo para el cumplimiento de su función supervisora

La primera circunstancia, a pesar de su importancia, permite una exposición sintética: el Consejo se concibe -también allí donde prima el sistema monista- como un órgano cuya función primordial es la supervisión de los gestores de la sociedad y, en especial, de aquellos consejeros que aparecen en la cúpula del poder de gestión o -en términos empresariales- de la denominada línea ejecutiva<sup>53</sup>, que se refleja en la existencia de órganos de gestión tales como los Comités o Consejos de Dirección. Como quedó reseñado<sup>54</sup>, la incorporación de los consejeros independientes es una medida esencial para poder cumplir esa función supervisora y, con ello, para un mejor funcionamiento del Consejo y de la propia sociedad<sup>55</sup>. Se trata de que personas ajenas a la gestión diaria de la empresa, conozcan y vigilen la actuación de sus responsables y que esto suceda mediante la convivencia de ambos -los ejecutivos y los que no lo son- en un mismo órgano y que,

---

<sup>52</sup> V. la aproximación de SAN SEBASTIÁN FLECHOSO, F., *El Gobierno de las sociedades cotizadas y su control*, Madrid (1996), pp. 313-315.

<sup>53</sup> V. PAZ-ARES, en *Estudios Homenaje al Prof. Sánchez Calero*, t. II, pp. 1809-1812 y sus consideraciones sobre el "*modelo supervisor*" y más recientemente, ESTEBAN VELASCO "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*, (dirs. Alonso Ureba et al), t. II, Cizur Menor (2006), p. 749 y ss.

<sup>54</sup> v. *supra* II.1.

<sup>55</sup> La relación entre composición del Consejo de Administración y la actividad y los resultados de la sociedad han sido objeto de una amplia atención por juristas y economistas norteamericanos: v., entre muchos otros, el estudio de BHAGAT/BLACK, "The Relationship Between Board Composition and Firm Performance", en AA.VV., *Comparative Corporate Governance. The State of the art and emerging research* (dirs. Hopt, Kanda, Roe, Wymeersch y Prigge), Oxford (1998), p. 282 y ss.

además, se establezcan unos procedimientos de información, deliberación y decisión, que hagan efectiva la supervisión de los primeros por los segundos. No se trata tan sólo de incorporar consejeros que sean verdaderamente independientes, sino también de que estos puedan actuar como tales, sometiendo a su participación mayoritaria o exclusiva la correcta adopción de decisiones y acuerdos para poder concluir que el gobierno de la sociedad funcione adecuadamente.

De esta manera, la irrupción de los independientes se asocia con una revisión o "*reconducción*" del modelo legal (el previsto en la LSA<sup>56</sup>) de funcionamiento del órgano de administración en las sociedades cotizadas<sup>57</sup>. Aún cuando resulta obvio que tal revisión excede notablemente del alcance de este trabajo, sí procede apuntar algunas consideraciones que sirvan para precisar la cuestión.

La primera reflexión nos lleva a la estructura del Consejo y a sus funciones. Así como es fácil insertar la función de vigilancia o supervisión en el sistema dualista, resulta más complejo atribuir esa específica y exclusiva función a determinados consejeros en una estructura monista<sup>58</sup>. Pues pudiendo convertirse con facilidad a los miembros del órgano de vigilancia en supervisores de la dirección, no lo es cuando pensamos en miembros que no sólo coinciden en un mismo órgano y comparten direcciones de gestión ordinaria y extraordinaria de la sociedad, sino que además reciben un tratamiento normativo idéntico en los aspectos fundamentales de su estatuto. Presupuestos legales y de hecho que, probablemente, justificaron la corrección introducida sobre su función por el Informe Aldama al dejar

---

<sup>56</sup> La recepción entre nosotros de la sociedad anónima europea (SE) nos obliga a precisar que el modelo legal es el referido al Consejo de Administración en la sociedad anónima (arts. 136-143), dado que en la misma LSA, a la SE se le permite optar entre el sistema monista o dual, regulando el primero mediante la remisión que -con matices- contiene el art. 328 LSA, y el dual en los arts. 329-336 LSA.

<sup>57</sup> V., por todos, ESTEBAN VELASCO, "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), Madrid 1999, p. 177 y ss.

<sup>58</sup> Resulta impreciso el *Informe Winter*, pp. 59-60 en este punto, pues no explica adecuadamente la validez de ambos sistemas para acoger la figura de los independientes.

sentado que no debía entenderse que la función única de los independientes fuera la de "*controlar a los restantes miembros del consejo*".

Se llega así a una segunda reflexión. La que indica que la función supervisora no es la única que compete a los independientes, como una forma de conciliar su principal razón de ser, con la inserción en un órgano colegiado. El Consejo de Administración, como cualquier otro colegio, impulsa las notas de comunidad e igualdad de sus componentes, difícilmente conciliables con el hecho de que unos tengan un poder de controlar y censurar a los otros. Mas aquellas notas características no pierden vigor allí donde entre los miembros del órgano colegiado, se produce un reparto de competencias que, entre otras muchas finalidades, debe servir para atenuar o eliminar el riesgo de deslealtades o conductas contrarias al interés social. Desde la perspectiva de la asignación a los independientes de determinadas competencias, su función supervisora aparece como claramente concurrente con otras funciones igualmente adjudicadas al Consejo. A éste, como órgano colegiado, se le confían una serie de objetivos vinculados con su función de liderazgo o dirección, cuya consecución debe ser confiada a todos los administradores mediante su actuación colegiada. Junto a ellos, otros fines se enuncian como parte primordial de la función confiada a los consejeros independientes<sup>59</sup>.

La solución es compartida en los modelos de buen gobierno corporativo, aún cuando su traducción práctica en numerosas sociedades deje mucho que desear. A los independientes de les reserva con carácter exclusivo o mediante una presencia mayoritaria, la competencia de controlar y proponer las decisiones del Consejo en ámbitos esenciales para el control de los ejecutivos: el del nombramiento y retribución de todos los administradores, el de la llevanza y verificación de la contabilidad y de la información destinada a terceros. La efectividad de esa atribución no radica sólo en que se confíe a los independientes, sino también en que se sustrae del poder de

---

<sup>59</sup> V. en *The Combined Code*, cit., pp. 63-64, la distinción entre las funciones requeridas de todos los consejeros y los que denomina *key-elements* en el papel de los independientes: (1) su contribución a la estrategia de la sociedad; (ii) la evaluación de la gestión de los ejecutivos; la supervisión sobre la información financiera y los sistemas de control y (iv) nombramiento, separación, sustitución y retribución de los consejeros ejecutivos.

decisión exclusivo de los ejecutivos.

Ahora bien, no estamos ante un apoderamiento a favor de determinados consejeros. De ahí la equivocidad de la calificación como *supervisores*, y la mayor idoneidad de titularles consejeros no ejecutivos o independientes. Porque los poderes de supervisión en esas áreas se confían a determinadas Comisiones, en las que precisamente los consejeros independientes deberían ser, si no la totalidad de sus miembros, sí la mayoría. Dado que estas Comisiones son presentadas como órganos delegados del propio Consejo y que antes que decidir, tienen poderes de informar y proponer, llegaremos a la conclusión de que el órgano efectivamente supervisor es el mismo Consejo y que la mayoritaria presencia de los consejeros independientes y su protagonismo en determinadas Comisiones (Retribuciones, Nombramientos, Auditoría, etc.) es una medida imprescindible para esa labor de supervisión.

Esa función se confía a los consejeros externos y singularmente a los independientes por ser éstos completamente ajenos a las decisiones que deben analizar o con respecto a las propuestas a analizar, directamente vinculadas con la actuación de los consejeros ejecutivos. Es una atribución de competencias que no implica una decisión del Consejo, sino una adecuada organización, que atenúa los riesgos de intereses contrapuestos susceptibles de terminar perjudicando al interés de la sociedad. Lo que vincula a los consejeros en quien se delega la gestión ordinaria y regular de la sociedad con aquellos otros encargados de supervisar la actuación de los primeros, es su común deber de lealtad hacia aquel interés. Lealtad que exige una recíproca colaboración entre los consejeros y que no pasa porque unos ignoren de manera sistemática lo que otros hacen, sino que los ejecutivos encuentren una leal colaboración de los independientes que les alerten de lo que creen que no es adecuado a la mejor tutela del interés social.

De lo hasta aquí dicho queda adecuadamente explicada la revisión de la función del Consejo en las sociedades cotizadas, de manera que la delegación de las facultades y de gestión no da lugar a un vaciamiento de competencias y funciones que, como sabemos, el Consejo retiene en todo caso, sino que se ve acompañado de una reorganización que resalta la

función de supervisión sobre la de gestión.

## 2. Voluntariedad y obligatoriedad de la presencia de los consejeros independientes

La segunda circunstancia –el vacío normativo respecto de uno de los aspectos esenciales en el diseño del Consejo que presentan las recomendaciones en materia de buen gobierno corporativo- aflora con especial intensidad en relación con los consejeros independientes. Nos encontramos ante una situación harto conocida en relación con el gobierno de las grandes corporaciones. Medidas de especial e indiscutible relevancia son acogidas de forma inequívoca en los documentos que recomiendan el diseño conveniente del consejo, en este caso defendiendo la general y mayoritaria presencia de independientes. La prudencia hace que ese objetivo se quiera alcanzar por la voluntaria adhesión por parte de las sociedades a tal recomendación. Al hablar de los independientes, lo que cabe plantearse es no sólo si esa prudencia limita la efectividad de las medidas recomendadas<sup>60</sup>, sino si resulta esencialmente incompatible con ella.

Sin perjuicio de detallarlo en los apartados posteriores en relación con los diversos aspectos del estatuto de los consejeros independientes que se analizarán, nos encontramos con un aspecto en el que clama la disparidad entre el modelo legal acogido en la LSA y la delimitación de esta clasificación de los consejeros en los códigos de buen gobierno. Es una diferencia esencial, que no creemos que pueda ser solventada mediante la manida alegación de que se trata de dos planos reguladores distintos: el cumplimiento voluntario de las normas de buen gobierno frente a la obligada observancia de las normas societarias. Y no puede serlo porque ambas afirmaciones pueden ser severamente matizadas.

Formulemos la pregunta elemental: una vez que los consejeros independientes merecen especial atención en las recomendaciones en

---

<sup>60</sup> Respecto a la confianza en la autorregulación, v. SÁNCHEZ CALERO, F., "Observaciones al Proyecto de Ley", Rds 20 (2003), p. 32.

materia de buen gobierno ¿podemos considerar que hemos dado paso a una situación en la cual la presencia de éstos en una sociedad cotizada española ha dejado de ser voluntaria y se convierte en obligatoria?. En principio, ni la LMV ni, sobre todo, la LSA, contienen disposiciones que acojan la composición del Consejo de Administración sobre la base de la presencia de distintas categorías de consejeros y, específicamente, un reconocimiento de los consejeros independientes<sup>61</sup>, con la excepción de las referencias indirectas que resultan de la regulación del Comité de Auditoría. Regulación que mediante confusas disposiciones adicionales a la LMV<sup>62</sup>, establece la necesidad de que dicho Comité, de obligada presencia en todas las “entidades” emisoras de valores, cuente con una mayoría de consejeros no ejecutivos.

Habremos de volver sobre lo que implica que el régimen de ese tipo societario mantenga un régimen común para todos los consejeros en cuanto a los aspectos principales de su estatuto (nombramiento, separación, retribución, responsabilidad, etc.). En lo que ahora interesa, cabe concluir que como tal categoría específica, la de los independientes no tuvo un reconocimiento en ninguna de las Leyes hasta ahora mencionadas, puesto que la existencia de ejecutivos o no ejecutivos en el Consejo no es distinción que por sí misma conlleve la aceptación de la categoría que estudiamos.

Sin embargo, el silencio del Derecho de sociedades aplicable o el de las normas que sobre el gobierno corporativo se han introducido en la LMV no resultan suficientes para rechazar la obligatoriedad de esa medida. En

---

<sup>61</sup> La situación variaba notablemente en la *Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles*, Madrid (2002); v. *infra* III.3.

<sup>62</sup> La calificación como confusas de las Disposiciones adicionales decimoctava y decimonovena de la LMV obedece a que se trata de dos Disposiciones sucesivas con idéntico título y similar estructura, cuya sola justificación es imponer un mismo órgano –el citado Comité–, primero a las sociedades cotizadas (lo que hizo el art. 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre o Ley Financiera) y luego, a otras entidades emisoras, lo que apuntaba sobre todo a las cajas de ahorro (medida introducida por la modificación de la Disposición adicional decimoctava por el art. 98.3 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre). Al respecto, v. SÁNCHEZ CALERO, F., “Líneas generales del régimen del Comité de auditoría de las sociedades cotizadas”, en AA.VV., *Comentario a la Ley 44/2002, de 22 de noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero* (coords. Sánchez Calero, F./Sánchez-Calero Guilarte, J.), Cizur Menor (2003), p. 709 y ss.

relación con los consejeros independientes cobra significación lo dispuesto en la normativa de desarrollo del art. 116 LMV al abordar el informe anual de gobierno corporativo. El art. 116.4 contempla que dicho informe deberá de ajustar su contenido y estructura a lo determinado por el Ministerio de Economía o, con su habilitación expresa, por la CNMV, si bien su apartado b) hace una referencia expresa a la estructura de la administración de la sociedad, al tiempo que su apartado f) también menciona la exigibilidad de explicar el *“grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de dichas recomendaciones”*.

Ha sido el desarrollo reglamentario del art. 116 LMV el que ha dotado a los consejeros independientes de un reconocimiento que, sin embargo, motiva algunas dudas que pasamos a exponer. Siguiendo una técnica legislativa que ha sido criticada<sup>63</sup>, cuestión tan esencial como la reorganización del Consejo de Administración en las sociedades cotizadas en atención, junto a otros criterios no menos importantes, a la existencia de distintas clases de consejeros, ha encontrado respuesta por medio de la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre<sup>64</sup> y por la posterior Circular 1/2004 de la CNMV<sup>65</sup>. En la primera de ellas se impone que el epígrafe referido a la estructura de la administración societaria contenga necesariamente la indicación de los miembros del Consejo que, *“siendo consejeros no ejecutivos ... tengan la condición ... de consejeros independientes de conformidad todo ello con las definiciones establecidas en las recomendaciones de buen gobierno”* [apartado 1º, 1, b)]. A partir de ahí, lógicamente, al establecer el formato de ese informe anual, la CNMV reclama información específica sobre

---

<sup>63</sup> V. RECALDE CASTELLS, A., "Del <<Código Olivencia>> a la aplicación de la Ley de Transparencia", RCDI 692 (2005), p. 1873 y ss.

<sup>64</sup> Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades (BOE de 8 de enero de 2004).

<sup>65</sup> Circular 1/2004, de 17 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas (BOE 29 de marzo de 2004).

aquellos consejeros externos independientes<sup>66</sup>, a los que define como aquellos “*consejeros de reconocido prestigio profesional que pueden aportar su experiencia y conocimientos al gobierno corporativo y que, no siendo ni ejecutivos ni dominicales, resulten elegidos como tales y reúnan las condiciones que aseguren su imparcialidad y objetividad de criterio*”<sup>67</sup>.

Por lo tanto, nos encontramos con que el cumplimiento de los deberes informativos de las sociedades cotizadas conlleva la existencia de un deber de referir la presencia de consejeros independientes. Existencia de ese deber que no impide pensar, sin embargo, que una cosa es tener que informar correctamente qué consejeros son independientes y quienes no lo son, aclarando las causas de ambas definiciones, y otra que la presencia de los primeros sea una exigencia reglamentaria. Como dice el Preámbulo de la Orden ECO/3722/2003, “*el carácter vinculante y el cumplimiento obligatorio*” se proclaman de los aspectos y extremos que contiene para dicho informe anual ese reglamento. Informar sobre consejeros independientes es un deber inequívoco. No puede afirmarse lo mismo de la presencia de dichos consejeros.

Para explicar esta última observación, convendrá recordar que en nuestro sistema, el buen gobierno corporativo se basa, en primer lugar, en que han sido distintas recomendaciones o códigos los que han determinado las medidas de aconsejable adopción y, en segundo término, en que sea la decisión de cada sociedad la que determine el seguimiento o la desatención de esas recomendaciones. La conocida fórmula de “*cumplir o explicar*” es una alternativa plenamente asumida por nuestro Derecho positivo: el art. 116.4.f) LMV implica un reconocimiento indirecto de la facultad que a toda sociedad cotizada asiste para seguir, en mayor o menor grado, las recomendaciones de gobierno corporativo o, sencillamente, para no atenderlas. Tan obligada está a explicar lo primero, como la falta de seguimiento que prevé el segundo supuesto. El mismo principio ha mantenido la Recomendación

---

<sup>66</sup> V. el apartado B.1.3 del Anexo I de la Circular 1/2004

<sup>67</sup> La definición transcrita se incorpora dentro de las instrucciones referidas al apartado B.1.2 que cierran el Anexo I de la Circular.

europea, si bien de manera singular ya para los administradores no ejecutivos o consejeros independientes<sup>68</sup>.

De ello resulta que la presencia de consejeros independientes no es una exigencia normativa, sino que su conveniente incorporación queda a la decisión de cada sociedad, al igual que lo hace la propia definición de la independencia, que partiendo de las definiciones ya transcritas, debe ser precisada por el Reglamento del Consejo en cada sociedad. Quedó expuesto (v. Cuadro 1) que, en cualquier caso y al menos en cuanto al IBEX-35, todas las sociedades han optado por contar con independientes.

Acogimiento voluntario que, a su vez, invita a formular una nueva pregunta: ¿es suficiente este modelo "voluntario" de los consejeros independientes o reclama una traducción imperativa mediante disposiciones legales? Con seguridad será más fácil la respuesta a esta cuestión al fin de este trabajo, tras haber analizado los diversos aspectos del régimen de los independientes. Sin perjuicio de ello, quizás convenga apostillar que las referencias a la experiencia comparada en este punto deben ser valoradas con prudencia. En primer término, por el conocido matiz que depara la diferente escena (jurídica y corporativa) en que la irrupción de los independientes se viene produciendo en los distintos Estados y mercados de valores. En segundo lugar, porque conviene no confundir voluntariedad con autorregulación, puesto que una opción a favor de la segunda no impide

---

<sup>68</sup> Su Considerando 5 establece: "*Si los Estados miembros deciden aplicar el principio de <<cumplir o explicar>> (por el que se exige a las empresas que expliquen sus prácticas en relación con una serie definida de recomendaciones sobre mejores prácticas), deberán poder referirse a las recomendaciones pertinentes desarrolladas por los actores del mercado*" y su artículo 1.1, párrafo primero y 1.2. disponen: "1.1. *Se invita a los Estados miembros a dar los pasos necesarios para introducir a nivel nacional, mediante un planteamiento de <<cumplir o explicar>> o mediante normas legales, y con los instrumentos más acordes con su marco jurídico, un conjunto de disposiciones relativas al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de supervisión, aplicables a las empresas que cotizan en bolsa. ... 1.2. Si los Estados miembros decidieran utilizar el modelo de <<cumplir o explicar>>, de acuerdo con el cual se exige a las empresas que expliquen sus prácticas tomando como referencia una serie definida de recomendaciones sobre mejores prácticas, deberán exigir a las empresas que especifiquen anualmente las recomendaciones que no han observado (aclarando, en caso de recomendaciones cuyos requisitos tengan carácter permanente, en qué parte del ejercicio financiero se produjo esa situación) y explicar la amplitud -y las razones- de cualquier incumplimiento sustancial".*

exigir la presencia de independientes en todas las sociedades cotizadas<sup>69</sup>.

### 3. “Los miembros independientes del Consejo” en la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles

La consideración de los consejeros independientes como objeto de una solución imperativa encontró en la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles<sup>70</sup> un expreso refrendo. La Exposición de Motivos de esa Propuesta destacaba el muy positivo papel que las recomendaciones y demás normas voluntarias en materia de buen gobierno habían tenido para la mejora de la organización y funcionamiento de la administración de las grandes sociedades cotizadas, si bien entendía llegado el momento para convertir algunas de esas recomendaciones en normas imperativas<sup>71</sup>. En el mismo lugar, se explicaba que, entre “*las novedades más significativas de ese tránsito de la <autorregulación> a la regulación legal*” figuraba “*la relativa a los consejeros independientes*”. Con ello se acogía una solución que, por las razones expuestas en el apartado anterior, creemos correcta. La figura de los consejeros independientes constituye uno de los soportes centrales del modelo del buen gobierno corporativo. De ahí que parezca llegado el momento para una configuración legal de ese tipo de consejeros – esencialmente mediante reglas especiales derogatorias de las de general aplicación para los consejeros- y un reconocimiento de su posición en las distintas comisiones.

A partir de ese cambio, la Propuesta del Código de Sociedades mercantiles

---

<sup>69</sup> En el caso norteamericano la orientación histórica del Derecho federal a favor de las *self – regulatory organizations* -conocidas como SRO-, (v. el documento sometido a consulta pública hasta marzo de 2005 por la SEC *Concept release concerning self-regulation*, en [www.sec.gov/rules/concept.shtml](http://www.sec.gov/rules/concept.shtml)), ha tenido como resultado que las principales entre éstas impusieran la presencia de independientes como parte esencial de sus *listing standards*. A modo de ejemplo, podemos mencionar el caso de la Bolsa de Nueva York (cuya regla 303A.01 impone una mayoría de independientes en el Consejo) o el del Nasdaq (que propuso ya en 2002 una medida similar).

<sup>70</sup> Su artículo 421 tenía el expresivo título “**Carácter necesario de los miembros independientes del consejo de administración**”, imponiendo en su primer apartado que al menos una tercera parte del número total de miembros del Consejo tuvieran esa condición; v. *Propuesta*, pp. 152-153.

<sup>71</sup> V. *Propuesta*, p. 26.

dedica a los consejeros independientes varios preceptos. Parte de la declaración del *carácter necesario* de su presencia en el Consejo – imponiendo a la autonomía estatutaria un número mínimo de independientes- y a establecer las normas principales que les son de aplicación (v., principalmente, los artículos 421 a 424, 433 y 434), a las que haremos precisa mención en los correspondientes apartados de este trabajo.

#### 4.El Vicepresidente independiente: una alternativa de poder

La Recomendación 23 del PCU introduce una novedad sustancial en la organización del Consejo y en el reconocimiento de la importancia de los consejeros independientes. Se trata de la figura del que podemos calificar como Vicepresidente independiente. Lo que se propone es que, de entre los consejeros independientes, se designará a un Vicepresidente al que se le reconocen distintas facultades y funciones, tanto en relación con la propia marcha del Consejo, como con la preparación de sus reuniones y actividades.

El antecedente de esta propuesta lo constituye una situación de hecho común en las grandes empresas españolas: el Presidente del Consejo es también el primer ejecutivo de la sociedad<sup>72</sup>. Coincidencia que implica una concentración de poder evidente en una misma persona y que, mientras que en otros ordenamientos o reglas de buen gobierno han tenido respuesta al imponer una separación entre ambas condiciones, nuestras recomendaciones y códigos han optado por respetar esa práctica empresarial<sup>73</sup>. El PCU

---

<sup>72</sup> Esta situación ha sido expresamente contemplada en los Informes Anuales de Gobierno Corporativo, en donde existe un apartado destinado a que las sociedades confirmen o no esa coincidencia, así como las medidas que adoptan para limitar los riesgos derivados de la coincidencia en una persona de la condición de Presidente y primer ejecutivo. De las sociedades del IBEX-35, 14 manifiestan que el Presidente no es el primer ejecutivo. Ha de indicarse, sin embargo, que en algunas de esas sociedades el Presidente sí tiene funciones ejecutivas e integra el grupo de los consejeros ejecutivos.

El *Indice Spencer Stuart 2005*, p. 7 pone de manifiesto que la presencia de Presidentes ejecutivos en las sociedades cotizadas españolas ha sufrido una nimia evolución entre 1997 (68%) y 2005 (67%). Con respecto a las sociedades del IBEX-35, el *Observatorio FEF 2004*, p. 26, indica que es un 76,4% el porcentaje de sociedades en las que el Presidente es ejecutivo y un 64,7% el de aquellas en donde es el primer ejecutivo.

<sup>73</sup> Con ello se alejan de la opción a favor de esa separación que acogen la mayoría de los códigos de buen gobierno; existen estudios a favor de los efectos positivos de esa separación: v. los citados por WILLEKENS/SERCU, *Corporate governance at the crossroads*, pp. 10-11.

comparte esa neutralidad y así lo hace constar de manera expresa<sup>74</sup>. Se trata de una cuestión que, como resulta notorio, plantea uno de los grandes problemas para el mejor gobierno de las sociedades cotizadas<sup>75</sup>, pero cuyos perfiles exceden del ámbito de nuestro trabajo, sin perjuicio del punto de conexión que plantea que ante el riesgo de una “*excesiva concentración de poder*”<sup>76</sup>, la incorporación de consejeros independientes también sirva para apuntar una recomendable solución.

En efecto, lo que implica la Recomendación 23 es, en primer lugar, un reconocimiento relevante de la categoría de los independientes, que después de influir sobre la composición cualitativa del Consejo en su conjunto y, en especial sobre la correspondiente de algunas de sus principales comisiones, aflora ahora sobre la cúpula del órgano de administración. La designación del Vicepresidente perteneciente a esa categoría no es, en nuestra opinión, la medida esencial<sup>77</sup>. En numerosas sociedades cotizadas nos encontramos ya con Vicepresidentes de esa extracción, que a veces comparten ese cargo con otros Vicepresidentes pertenecientes a otros grupos. Lo decisivo radica en proponer una solución general –en línea con la que ya habían adoptado

---

Es de justicia señalar, sin embargo, que no faltan propuestas claramente partidarias de la “*separación clara, explícita, escrita y aprobada, de las funciones, tareas y responsabilidades del Presidente no ejecutivo del Consejo con las del Consejero Delegado*”; v. INSTITUTO DE CONSEJEROS-ADMINISTRADORES, *Principios de Buen Gobierno Corporativo*<sup>2</sup>, Madrid, (2005), pp. 8-9 (v. también [www.iconsejeros.com](http://www.iconsejeros.com)). La solución acogida por el PCU coincide en buena medida con las propuestas de este documento en relación con la figura del que llama “*Consejero Principal*”.

<sup>74</sup> Mediante el Comentario a la Recomendación que indica que: “...*al igual que los Informes Olivencia y Aldama, este Código no se pronuncia a favor o en contra de que ambas funciones coincidan en una misma persona*”; p. 14.

<sup>75</sup> Precisamente, el PCU incluye distintas preguntas dentro de su Anexo II sobre esta cuestión. Preguntas que tratan de estimular el debate público y recabar opiniones sobre este punto, según establece el propio Grupo redactor del PCU. Las cuestiones planteadas son: “*¿Existen en España argumentos concluyentes para recomendar con carácter general la separación de las funciones de Presidente y primer ejecutivo de la compañía? ¿Tendría sentido recomendar esa separación cuando no exista un accionista de control, en la medida en que en ese supuesto será mayor el riesgo de una excesiva concentración de poder en un Presidente ejecutivo?*”, p. 32.

<sup>76</sup> El art. 425 de la *Propuesta de Código de sociedades mercantiles* optaba por una contundente separación entre la presidencia del Consejo y la función ejecutiva: “*El presidente del consejo de administración de sociedad cotizada no podrá ser consejero-delegado ni miembro de la comisión ejecutiva*”.

<sup>77</sup> De hecho, algunas sociedades del IBEX-35 ya expresaban en sus informes anuales soluciones coincidentes con las que propone la Recomendación 23 del PCU.

algunas sociedades en sus Estatutos o Reglamentos del Consejo- que desplaza sobre la figura de aquél Vicepresidente facultades que en la mayoría de las sociedades suelen estar exclusivamente atribuidas al Presidente del Consejo o cuyo ejercicio reclama la actuación concertada de varios consejeros. Facultades como la de solicitar la convocatoria o la inclusión en el orden del día de ésta de determinados puntos, que precisamente proponen ahora de forma expresa al Vicepresidente independiente, y que pueden verse acompañadas por otras que las sociedades decidan incluir en función de su autonomía (mediante Estatutos o Reglamentos del Consejo), que más allá de su particular virtualidad, implican especialmente atribuir al Vicepresidente un poder de iniciativa que enlaza con la función supervisora. Esas facultades las mantendrá el Presidente del Consejo, lo que obliga a ambos a actuar de manera coordinada, sin excluir que puedan darse situaciones de conflicto que, sin ser deseables, deben ser contempladas como la consecuencia razonable de la convivencia en un mismo órgano de dos grupos de consejeros relacionados por la distribución de funciones y, sobre todo, por la función de supervisión por unos (los consejeros externos) de la actuación de otros (los ejecutivos) en la gestión de la sociedad.

Así el Vicepresidente independiente se configura como un genuino contrapoder al Presidente. Téngase en cuenta que la Recomendación 23 del PCU contempla la atribución de facultades determinadas y que evidencian la apuntada condición. Tal sucede, en primer lugar, con la dirección del *“proceso de evaluación del Presidente”*, que concitará especial atención entre los accionistas, en particular, y el mercado en general. En segundo término, al Vicepresidente se le atribuye una función de dirección y representación de los consejeros externos. Ello resulta de reconocerle la facultad de organizar *“reuniones de coordinación de consejeros externos”*, diferentes de las reuniones en que esos grupos de consejeros puedan coincidir en el marco de las Comisiones del Consejo. Facultad de coordinación que contrapone una actuación conjunta de los consejeros externos frente al orden y disciplina característicos de los consejeros ejecutivos. Contraposición que no implica necesariamente enfrentamientos o discrepancias, sino que debe ser vinculada con la mejor defensa del interés social y con el deber de recíproca

lealtad que todos los consejeros comparten. La coordinación de los consejeros externos debe servir para fomentar una actuación diligente de éstos, en especial compartir una misma información.

Finalmente, la función representativa se expresa en la indicación que la comentada Recomendación hace al Vicepresidente para “*hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos*”. Esta encomienda implica una especial autoridad para el Vicepresidente independiente, puesto que se le convierte en el portavoz no sólo de los otros consejeros independientes, sino del conjunto de los consejeros externos. Representatividad que deberá ejercer esencialmente en el seno del propio Consejo y frente al Presidente ejecutivo. No creemos que esa función representativa deba operar en otros ámbitos. Dicho de manera precisa, que ello suponga apoderar al Vicepresidente para comparecer ante la Junta y hacer llegar a los accionistas cuáles son las preocupaciones de los consejeros externos. La función representativa no persigue animar a debatir posiciones particulares o criterios enfrentados entre los consejeros o entre distintos grupos de éstos ante la Junta. Frente a los accionistas, el Consejo de Administración debe aparecer como un órgano cohesionado, sin perjuicio de que en sus deliberaciones se hayan producido intensos debates y que, a la postre, los acuerdos adoptados lo fueran por unanimidad o por mayoría. Por el contrario, la función representativa del Vicepresidente cobra sentido como instrumento para el buen funcionamiento del Consejo. Se trata de hacer efectiva la diligencia de todos los consejeros externos a la hora de manifestar su opinión e incluso, su oposición, con respecto a determinadas propuestas.

En esa línea, creemos que la Recomendación 23 del PCU enlaza con la Recomendación 47. Esta última pide a todos los consejeros que manifiesten su opinión y, en especial, que expresen claramente su oposición a propuestas que entienden contrarias al interés social. Es una actuación ingrata cuando el Consejo de Administración se caracteriza por compartir regularmente los puntos de vista de los ejecutivos y de los accionistas mayoritarios, pero es una actuación cuya efectividad dota de sentido a la figura de los consejeros independientes. Acierta la segunda de las Recomendaciones citadas cuando impone especialmente a los

independientes el “*deber de oponerse*”, allí donde una determinada propuesta perjudica a los accionistas que no están representados en el Consejo. En esta hipótesis, la figura del Vicepresidente independiente emerge como una referencia oportuna, como la persona que debe incitar a los independientes a ejercer diligentemente el cargo tomando en cuenta tanto el interés social, como esos otros intereses legítimos que no tienen representantes en el Consejo distintos de los independientes. Al Vicepresidente le compete conocer cuáles son las preocupaciones compartidas por todos los consejeros externos y, posteriormente, trasladarlas y defenderlas en el seno del Consejo de Administración.

Podrá convivir ese Vicepresidente con otros, y también podrán ser estos titulares de facultades similares a las que se recomienda que ostente nuestro Vicepresidente independiente. Pero lo que parece indiscutible es que no se estará cumpliendo la Recomendación 23 si como representante de los consejeros externos se opta por designar a quien no tiene la condición de consejero independiente, sino que pertenece a los otros grupos que integren esa categoría mayoritaria de consejeros. Como ya razonamos, la figura de este Vicepresidente persigue limitar el poder excesivo del Presidente, ubicando en el seno del Consejo y de sus principales Comisiones, una persona que, compatibilizando esa actuación con los deberes comunes a todo consejero, oriente de forma preferente su actividad a la supervisión de los consejeros ejecutivos y, singularmente, a la del propio Presidente. De ahí la importancia de que quien ocupe un cargo tan importante por su vinculación con la función supervisora del Consejo, sea realmente una persona cuya independencia no ofrezca duda alguna, y quien además acredite condiciones personales y experiencia adecuadas para la difícil tarea que se le encomienda.

Estas últimas consideraciones subrayan la importancia que tiene el proceso de nombramiento del Vicepresidente independiente. Es una potestad que como los demás nombramientos, compete al propio Consejo al regular su propio funcionamiento (art. 141 LSA), siendo lo decisivo que su adopción se vea precedida por un procedimiento transparente y objetivo, lo que debiera suponer que la propuesta partió de la Comisión de Nombramientos, que por

estar compuesta exclusivamente por consejeros externos, no registró intervención alguna de ejecutivos o altos directivos (cfr. Recomendación 61 PUC). Por la importancia que va a tener en un próximo futuro la figura del Vicepresidente independiente, cabe desear que su designación no esté sembrada de apariencias de dependencia o de vinculaciones que, sin duda, contaminarán la credibilidad del sistema de gobierno de esa sociedad en su conjunto.

#### IV.- ¿UN ÚNICO CONSEJO Y VARIAS CLASES DE CONSEJEROS?

En los apartados anteriores hemos esbozado cómo una de las principales notas características y consecuencias de la generalización del *corporate governance* ha sido la aparición de los consejeros independientes como nueva figura vinculada con la efectividad de otras medidas a aplicar en la reforma del Consejo de Administración, traducida en la progresiva y hoy mayoritaria incorporación de consejeros así calificados en la gestión de las grandes corporaciones españolas. De forma que la presencia de independientes hace tiempo que abandonó el ámbito de las propuestas o recomendaciones, para aparecer hoy como una nota definitiva de nuestras grandes empresas.

Mas si trasladamos la evidencia empresarial al terreno jurídico, ese mismo hecho plantea cuestiones de calado. No sólo relacionadas con la presencia de independientes, sino con la convivencia en un mismo órgano de varias categorías de consejeros. La pregunta fundamental, que ya se ha planteado con ese alcance general entre nosotros<sup>78</sup>, es si esa modificación de hecho de la composición del Consejo también deberá traducirse en el régimen legal aplicable a cada uno de los tipos de consejeros<sup>79</sup>. Obvio resulta que estamos

---

<sup>78</sup> Por su importancia, la misma pregunta se han hecho en la bibliografía comparada. En el caso francés, v. "De l'inexistence juridique de l'administrateur independant en France aux riches encours", Cahiers de Droit de l'entreprise 5 (2005), p. 40 y ss.

<sup>79</sup> Ya planteaban la influencia que, con carácter general, el movimiento del buen gobierno podía tener para la convivencia de varios "estatutos del consejero" ALONSO UREBA/RONCERO, "Sistema de elección de los consejeros. Comité de Nombramiento", en AA.VV., *El gobierno de las sociedades cotizadas* (coord.. Esteban Velasco), Madrid, (1999), pp. 229-233. En igual sentido pero atendiendo a la cuestión la responsabilidad y la organización del propio

ante la principal encrucijada del modelo español del buen gobierno societario: la que obliga a conciliar, de un lado, las normas de nuestra LSA que conciben el órgano colegiado de administración como un conjunto de personas sometidas a un estatuto común en los aspectos principales de su régimen (v. gr., nombramiento, funciones y deberes, separación, duración del cargo, responsabilidad, etc.), mientras que las recomendaciones en materia de buen gobierno no sólo distinguen entre varias clases de consejeros en atención a su origen y relaciones, sino que además atribuyen a los consejeros incluidos en cada una de esas categorías funciones preferentes, que además llevan aparejadas reglas especiales en cuanto a su nombramiento y duración en el cargo, así como en lo que se refiere a su posición dentro de la estructura del poder de decisión de la sociedad (en particular, a través de la pertenencia a las distintas Comisiones del Consejo). Esto último, predicable por igual de los consejeros ejecutivos y de los externos, resulta especialmente notorio con respecto a los independientes. Hemos expuesto la atención específica con la que desde el inicio, los documentos aprobados en España o en otros Estados han contemplado con variable detalle los rasgos delimitadores y diferenciados de la figura. En el terreno de las normas de acogimiento voluntario, quedó dicho lo que el PCU supone al precisar de forma notable (con respecto a los trabajos precedentes) el estatuto de los consejeros independientes.

Pues bien, llegados a este punto, la pregunta que se plantea es la que encabeza el apartado. Dado que es incuestionable que también bajo el sistema monista, el Consejo está integrado por distintas clases de consejeros, procede analizar, en relación con la categoría de los independientes, la compatibilidad de las líneas principales de la figura con las normas societarias aplicables a los consejeros. El resultado del análisis de esa compatibilidad –que se aborda en los siguientes apartados–, permitirá concluir si la actual situación resulta válida para el reconocimiento general y la efectividad de los consejeros independientes o sí, por el contrario, estos

---

Consejo, ALONSO UREBA, A., “Diferenciación de funciones (supervisión y dirección y tipología de consejeros ejecutivos y no ejecutivos)”, en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas* (dirs. Alonso Ureba *et al*), t. II, en especial p. 799 y ss.

objetivos reclaman una solución reguladora distinta de la conocida hasta ahora, que puede llevar a opinar que, puesto que la Ley ignora el reconocimiento de la figura, el consejero independiente no existe jurídicamente<sup>80</sup>.

En relación con esa argumentación, no debo dejar de indicar que resulta, en mi opinión, notoriamente inconclusa. Si entiendo bien, lo que se afirma es que uno de los resultados del *soft law* -la figura de los consejeros independientes- es jurídicamente rechazada por no tener un reconocimiento adecuado en el *hard law*. Postura difícil de entender si, además, se mantiene que la regulación de los independientes debe seguir siendo reservada a las reglas de voluntario cumplimiento. Creo que, amén de absurda, la construcción señalada es imperfecta porque se abstrae de la cuestión esencial. Ésta plantea si los independientes deben estar en los Consejos de las sociedades cotizadas. Si se responde en sentido afirmativo y se confía, como hasta ahora ha sucedido, su delimitación a las Recomendaciones recogidas en distintos Informes, lo que no puede justificarse la desatención de esas recomendaciones por su incompatibilidad con el Derecho imperativo, salvo que se concluya que sólo recurriendo a éste puede darse un tratamiento correcto a la figura de los independientes y a su inserción dentro del Consejo.

## **V.- LA INDEPENDENCIA DE LOS CONSEJEROS COMO REQUISITO DE CONFIANZA EN EL BUEN GOBIERNO EMPRESARIAL**

### **1. La independencia como única y esencial condición.**

En gran medida, el impulso al movimiento del buen gobierno corporativo vino dado por una crisis de confianza. Una crisis que, evidenciada a través de algunos conocidos y relevantes escándalos, contaminó el crédito general en

---

<sup>80</sup> V. las consideraciones que hace desde el Derecho francés DELGA, Cahiers de Droit de l'entreprise 5 (2005), pp. 41-43, que admiten su planteamiento con respecto a nuestro ordenamiento. Entre nosotros, una posición similar ya la había expuesto MATEU DE ROS, R., *La Ley de Transparencia de las sociedades anónimas cotizadas*, Cizur Menor (2004), p. 56, quien criticaba la que calificaba de "*construcción artificial*" de la figura de los consejeros independientes, afirmando su incompatibilidad, salvo metamorfosis, con la LSA.

el adecuado funcionamiento y en la supervisión de las sociedades cotizadas. Aun cuando también otros sujetos hubieran podido fallar en el cumplimiento de sus obligaciones y deberes<sup>81</sup>, los administradores de esas sociedades se vieron situados en el foco de la atención generalizada. De ellos se reclamaba una variación sustancial en su actuación. Desde los primeros momentos se advirtió que esa reforma iba a conllevar la revisión de la composición y de la identidad de los miembros del Consejo y de sus órganos delegados, como instrumento imprescindible para evitar una de las causas principales de la crisis: la concentración de un poder ingente en manos de muy pocas personas, de manera que un fallo de cualquiera de éstas al final acababa salpicando a todos los interesados en la marcha de la sociedad.

A partir de ahí, el buen gobierno corporativo es un intento de recuperación de la confianza<sup>82</sup>. Un movimiento que trata de animar la adopción por las sociedades cotizadas de medidas que van a permitir eliminar o, cuando menos, reducir en su mayor parte los riesgos de las malas prácticas que tan funestos resultados tuvieron en el pasado. Para que esa tendencia tenga efectos apreciables, no puede abonar duda alguna en cuanto a la sinceridad de las intenciones de las sociedades que proclaman su adhesión a las recomendaciones básicas del nuevo modelo, al margen de que esa adhesión tenga un carácter voluntario. Intenciones que reclaman también una continuidad evidente. Las medidas adoptadas deben desplegar su eficacia de manera constante. No importa lo que en un ejercicio anterior se hizo o se anunció, sino cómo sigue el buen gobierno funcionando cada día. Recuérdese una regla válida en distintos órdenes sociales y, destacadamente, en el empresarial: basta un error, una mentira o, incluso, una sospecha, para desmembrar las más sólidas reputaciones. La forma concreta en que cada sociedad lleva a cabo los cambios coherentes con esas intenciones es el

---

<sup>81</sup> Fracaso que apuntaba tanto a las propias autoridades supervisoras de los mercados como, en especial, al grupo -cada día más amplio- de los *gatekeepers*: sobre la figura, v. COFFEE, J., Jr., "Fracaso y reforma del "gatekeeper": el reto de hacer las reformas pertinentes", en AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas* (dirs. Alonso Ureba et al), t. II, p. 187 y ss.

<sup>82</sup> Esta pretensión aflora en múltiples iniciativas; a modo de significativo ejemplo, recordemos el título del conocido como *Informe Breeden: Restoring Trust*. Al respecto, v. PUYOL, B., "Restoring Trust, informe sobre gobierno corporativo americano", Rds 22 (2004), p. 537 y ss.

baremo de su sinceridad, evaluación en la que es preciso adoptar criterios prudentes por parte de todos.

Es una pretensión imprudente la que pueden albergar algunas sociedades en el sentido de que pequeños pero muy aparentes cambios "*voluntarios*" servirán para convencer de que se ha optado por un buen gobierno. "*Cambiar para que todo siga igual*", en una suerte lampedusiana del *corporate governance* puede, a corto plazo, permitir aparentar<sup>83</sup>, pero a medio y largo plazo, se impondrá la realidad denunciando que en esos casos se mantienen las mismas malas prácticas que están en el origen de todo el proceso. No menos imprudente sería optar por exigir cambios absolutos. De personas, de criterios de composición y de reglas de funcionamiento. Se trata de la dirección de grandes corporaciones, que ofrecen una notable rentabilidad y cuya actividad afecta a múltiples e importantes intereses. No se trata de cambiar por cambiar, sino de cambiar para mejorar.

Es razonable, e incluso justo, que las sociedades cotizadas que nunca han dado lugar a problema o conflicto alguno reclamen un reconocimiento hacia los gestores que han participado en esa evolución, que no pueden ser separados de sus cargos de manera abrupta y sobre la mera argumentación de que el Consejo debe organizarse sobre la base de los nuevos criterios. El buen gobierno sólo lo será en la medida en que iguale o mejore los efectos favorables de la gestión ya existente. Probablemente, eso sólo sea posible en razón de una evolución gradual, en la que a los méritos actuales, se van añadiendo las ventajas inherentes a las reglas esenciales del nuevo modelo de gestión de las grandes corporaciones.

Así pues, la confianza en el buen gobierno reclama evitar medidas meramente aparentes que traten de ocultar lo mejorable, o cuya mera adopción se invoca desplazando los criterios que hasta entonces habrían funcionado de forma satisfactoria.

Lo anterior rige también para la incorporación de los consejeros independientes, que puede tener singulares efectos a favor de la confianza

---

<sup>83</sup> V. BISBAL, J., "Medidas, y no sólo gestos", CincoDías.com, 29 de noviembre de 2004.

en la gestión empresarial. Aquellas sociedades que presenten como independientes a personas que efectivamente lo son y cuya actuación en el seno del Consejo así lo confirme, habrán dado un paso importante a la hora de convencer a sus accionistas y al resto de los partícipes en el mercado, que su administración se enmarca en el buen gobierno empresarial en un sentido propio. Los independientes jugarán a favor de esa confianza. Pero podemos asistir a la situación radicalmente contraria. No tanto por no contar con independientes. Éstos no son *per se*, el aval de un mejor gobierno<sup>84</sup>. Puede merecer plena confianza en su correcta gestión una sociedad que no tenga un solo independiente, pero que sea capaz de explicar de manera convincente esa opción (por ejemplo, por su estructura de capital y la primacía de consejeros dominicales, por el reducido tamaño del Consejo, por la separación del cargo de presidente y el de primer ejecutivo, etc.). El buen gobierno y, dentro del mismo, la incorporación de consejeros independientes no deben ser objeto de una evaluación esencialmente formalista –frecuente en algunos estudios consultados–, entre otras razones porque con ello se abona un cumplimiento simulado: se cumple porque *parece* que se ha nombrado independientes, dejando en un segundo plano si estos *son* realmente lo que de ellos se afirma. No puede contemplarse pacíficamente una suerte de "*picaresca corporativa*", en la que la "*necesidad*" de contar con un número determinado de independientes se atiende por medio de soluciones "*hábiles*" e "*ingeniosas*" (algunas se plasman en estas páginas a partir de los estudios de la CNMV y otras informaciones). Esas prácticas son, sencillamente, una depresión de los valores fundamentales –por morales– del buen gobierno<sup>85</sup>.

Frente a ellas, la información es la mejor opción. Determinar si hay que tener consejeros independientes y cuántos puede hacerse, por supuesto, al margen

---

<sup>84</sup> No estará demás recordar que algunos de los escándalos empresariales más notorios tuvieron lugar bajo la complaciente mirada de un nada desdeñable número de consejeros independientes: v. los datos que incluye OLCESE, A., *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo*, Madrid (2005), pp. 185-186, que relata la presencia en el consejo de Enron de 15 independientes: "*prestigiosos académicos y profesionales*".

<sup>85</sup> Tomo la idea en términos literales del tan breve como recomendable Prefacio de Gregorio Marañón el *Lazarillo de Tormes*, (ed. García de la Concha, V.), Madrid (2003), en especial, pp. 12-17.

o en contra de las orientaciones generales. Explicar esta opción puede generar tanta o más confianza en la correcta gestión de la sociedad que la que hemos presentado como componenda formalista. El incumplimiento de las recomendaciones puede convertirse, debidamente explicado, en un factor para ganar la confianza de los accionistas y los mercados<sup>86</sup>.

La merma de la confianza también puede venir de la alegación de que son consejeros independientes personas vinculadas desde un primer momento, o de las que se conocen en momentos posteriores a su designación circunstancias que afectan a esa condición o, en fin, de una definición de la independencia de los consejeros en términos escasamente convincentes. Cualquiera de esas hipótesis conllevará necesariamente un descrédito general acerca de la gestión de la sociedad en cuestión. Al propio tiempo, el descrédito derivado de la existencia de consejeros independientes que no lo son, no será un problema exclusivo de la sociedad afectada. Basta con volver la atención a los escándalos del pasado para recordar que fueron pocos, pero importantes, los casos de crisis societarias que dieron lugar a un colapso sistémico: al final se resintió la credibilidad de los mercados, incluida la de sus órganos supervisores.

Todo ello lleva a una conclusión: la independencia de los consejeros no es un problema individual, sino que si se plantea como un objetivo general, su consecución merece una implicación también colectiva. En los informes de buen gobierno de las sociedades cotizadas se advierte cómo la condición de consejero independiente está siendo en algunas ocasiones objeto de delimitaciones que, por su poco rigor, difícilmente pueden ser admisibles. Es cierto que son las sociedades las encargadas de definir en sus estatutos y reglamentos esa condición de sus actuales y futuros administradores. También lo es que será el propio Consejo quien deba de seleccionar a los

---

<sup>86</sup> La advertencia la formula en términos precisos el Preámbulo del *Combined Code*: "*Whilst recognising that directors are appointed by shareholders who are the owners of companies, it is important that those concerned with the evaluation of governance should do so with common sense in order to promote partnership and trust, based on mutual understanding. They should pay due regard to companies' individual circumstances and bear in mind in particular the size and complexity of the company and the nature of the risks and challenge it faces. Whilst shareholders have every right to challenge companies' explanations if they are unconvincing, they should not be evaluated in a mechanistic way and departures from the Code should not be automatically treated as breaches*".

candidatos a convertirse en consejeros de esa clase. Siendo así las cosas, una mala selección de consejeros independientes será, sin duda, una responsabilidad primaria del Consejo y sociedad afectados. Pero en la medida en que sean varias las sociedades en las que ese defecto se advierta, nos encontraremos entonces ya ante una crisis del modelo español del gobierno corporativo: la merma de la confianza será todavía mayor, sobre todo entre quienes consideren, con razón, que las medidas voluntarias diseñadas para intentar superar los problemas pasados, han derivado en una situación presente no menos criticable.

La situación actual no parece ser satisfactoria. Basta con prestar atención a la prensa económica española para encontrar con frecuencia artículos de opinión cuestionando el valor de la figura de los consejeros independientes<sup>87</sup>. Por otro lado, el propio Gobierno ha anunciado su intención de revisar el régimen de los independientes, en el que no se descarta incluso la adopción de medidas normativas que concreten algunos de los aspectos que tratamos en este trabajo<sup>88</sup>.

El PCU incluye en sus principios básicos una oportuna solución a los problemas descritos. Incluso creemos que puede afirmarse que es una solución necesaria, en especial desde el punto de vista de la posición de la CNMV. Ha quedado dicho que la condición de independiente de un consejero compete a cada sociedad. Pero no es menos cierto que esa condición aflora en los documentos corporativos que son objeto de difusión imperativa a través de la propia CNMV. De ahí que no hubiera parecido extraño que el

---

<sup>87</sup> Aun aceptando que también en las páginas de opinión de esos medios se pueda afirmar que los autores no están dispuestos a que "*la verdad arruine un buen titular*", basta con citar algunos ejemplos para constatar que se amplía el descrédito que en ese ámbito va ganando la vigencia de los consejeros que se presentan como independientes: GARCÍA, J., "El camelo de los consejeros independientes y la triste realidad del buen gobierno empresarial a la española", El Confidencial.com, 7 de diciembre de 2004; DURÁN LÓPEZ, F., "La selección de los consejeros independientes", CincoDías.com, 9 de diciembre de 2004; DE ZULUETA, J., "Independientes 'pata negra'", Expansión 7 de octubre de 2005, p. 62; LOZANO, V., "Consejero independiente ... ¿de quién?", Expansión 10 de octubre de 2005, p. 6 e "Independencia condicionada", Editorial, CincoDías.com, 19 de noviembre de 2005.

<sup>88</sup> Han sido reiteradas las declaraciones de miembros del Gobierno en tal sentido, señalando el tratamiento de los independientes como uno de los puntos cuya revisión se encomendaba a la CNMV. El Grupo de Trabajo del PCU ha cumplido ese mandato, pero ello no excluye la adopción de otras decisiones *reguladoras* referidas a los independientes.

organismo supervisor hubiera incluido una advertencia, por ejemplo en su página web, explicando que la publicación no suponía una convalidación o asunción por la CNMV de las decisiones societarias en cuanto a la definición de cada uno de sus consejeros.

Lo que propone el PCU es una solución que concilia el principio de voluntariedad en el seguimiento de las recomendaciones en materia de buen gobierno, con el rigor en los conceptos que se aplica. Se formula en términos claros: *“Las sociedades cotizadas serán libres para cumplir o no las recomendaciones del Código, pero deberán respetar estrictamente las definiciones y conceptos que contiene”*<sup>89</sup>. De esta manera, cabe esperar que los consejeros titulados independientes no sólo lo parecerán, sino que también lo serán.

## 2. La definición de la independencia.

### 2.1. *Independencia e interés social*

Las definiciones de los consejeros independientes que recogen los distintos documentos aprobados hasta ahora en materia de gobierno corporativo, coinciden en delimitar ese adjetivo como una de sus prioridades. Al hacerlo, atienden principalmente a lo que cabe describir como el aspecto *material* de la independencia<sup>90</sup>. Pero junto a esa aproximación, la independencia del consejero también admite una contemplación intelectual, como un *“estado del espíritu”*<sup>91</sup>, en el que la capacidad de juicio (apdo. 13.1 de la Recomendación) o el criterio del consejero está libre de cualquier posible influencia derivada de sus relaciones directas o indirectas con intereses distintos del de la propia sociedad. Se llega así a una previsible conexión

---

<sup>89</sup> V. PCU, p. 5, en donde al comentar dicho principio, se añade en su nota 4: *“Así, por ejemplo, las sociedades podrán decidir cuantos consejeros independientes nombran, pero no podrán calificar como “independiente”, a un consejero que tenga relaciones de negocio con la propia sociedad”*.

<sup>90</sup> De *“la ausencia de cualquier conflicto material de intereses”* habla la Recomendación europea [v. el Considerando (7) y el apartado 13.2], mientras que, a modo de ejemplo, las reglas de la NYSE basan la independencia en que el consejero no tenga una *“material relationship with the listed company”* (v. Sección 303A. Corporate Governance Rules).

<sup>91</sup> V. SCHOLASTIQUE, E., *“L'administrateur indépendant, quelle indépendance”*, en Cahiers de Droit de l'entreprise, 5 (2005), pp. 34-35.

entre el concepto legal del interés social y la independencia de los consejeros. Esta se presenta como un presupuesto del cumplimiento del deber de fidelidad y de lealtad. Con relación al primero de esos deberes, la propia independencia sitúa al interés social como el único que el consejero tendrá en consideración, dando lugar a la afirmación de un deber de independencia exigible a todo administrador. Esa idea permite a todos los demás consejeros presentarse como independientes, puesto que afirmarán que la actuación de cualquiera de ellos comparte esa preferente y exclusiva satisfacción del interés social, y que su criterio es tan libre como el de los consejeros independientes, pues ante situaciones de posible conflicto de intereses, siempre conceden prioridad al de la sociedad<sup>92</sup>, como regla general de conducta que resulta de los deberes legales fundamentales de todo administrador.

Observaciones que entendemos esencialmente correctas, pues un criterio parcial o afectado por intereses distintos del social supone, al traducirse en el voto o decisión del consejero, una actuación desleal (cfr. art. 127 ter.3 LSA). Por eso la independencia intelectual o de criterio, como condición común que ha de presumirse y exigirse de todos los miembros del Consejo, no tiene capacidad diferenciadora de los denominados como independientes. La identificación de éstos se orienta hacia la manifestación material o sustantiva de la independencia, que regulan con detalle los Códigos y Recomendaciones en materia de buen gobierno<sup>93</sup>.

---

<sup>92</sup> V., a modo de ejemplo, la posición adoptada por el Consejo del BSCH: "*El Consejo entiende que la independencia debe ser de criterio, predicarse de todos los Consejeros y estar basada en la solvencia, integridad y profesionalidad de cada uno de ellos, por lo que no considera adecuado que se atribuya en exclusiva dicha cualidad a aquellos en los que no concurren determinadas circunstancias*" (Banco Santander Central Hispano, "Informe Anual Corporativo año 2004", p. 76).

<sup>93</sup> V., por su relevancia, la Recomendación 40 del PCU que comienza diciendo: "*Sólo podrán considerarse consejeros independientes aquellos que estén en condiciones personales y profesionales de desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones pasadas, presentes o futuras con la sociedad, con los accionistas o con sus directivos*", para detallar luego hasta diez circunstancias incompatibles con la calificación como independiente.

## 2.2. La independencia material: la ausencia de conflictos de interés

La delimitación de la independencia material se aborda a partir de la ya apuntada ausencia de relaciones con los otros grupos de consejeros: ejecutivos o dominicales, aunque quizás sea más correcto afirmar que, en relación con los últimos, la falta de relación debe advertirse antes con los representados (los accionistas de control) que con sus representantes (los consejeros dominicales). Pero también se fijan en las relaciones que pudieran existir entre el consejero y la propia sociedad<sup>94</sup>, puesto que la prestación de servicios o cualquier otra relación profesional o contractual afectarán a la valoración de la independencia. Las situaciones enunciadas pueden ser ampliadas con otras en las que el consejero se vea en una situación descrita como un *conflicto material de interés*, si adoptamos la terminología de la Recomendación europea<sup>95</sup>. Conflicto que se dará allí dónde el consejero afectado pueda ver condicionada su libertad de criterio como miembro del órgano de administración y de sus comisiones por una relación subjetiva cuyo mantenimiento, vigencia o resultados le lleven a postergar el interés social en beneficio del particular del propio consejero o de los intereses de otros sujetos de esa relación: los restantes consejeros, determinados accionistas o, en fin, otros sujetos vinculados con la sociedad (v.gr. un familiar del consejero, un proveedor con el que éste o su familiar mantienen relaciones).

La calificación como material del conflicto de intereses apunta a una situación o relación de hecho, aunque también cabe preguntar si tal adjetivo emula su sentido al adquirido, por ejemplo, en el ámbito de la auditoría y significa que la amenaza a la independencia del consejero tiene que tener un alcance sustancial y no consistir en una circunstancia de escasa relevancia. Abona este entendimiento la práctica corporativa, en la que no faltan ejemplos en los que el Informe anual explica la concurrencia en algún

---

<sup>94</sup> V. la Recomendación 12, c) del PCU que define a los consejeros independientes como aquellos sin vínculos con la sociedad, sus accionistas o sus directivos, lo que completa la Recomendación 40 al afirmar que sólo pueden ser considerados consejeros independientes “*aquellos que estén en condiciones personales y profesionales de desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones pasadas, presentes o futuras con la sociedad, con los accionistas o con sus directivos*”.

<sup>95</sup> v. Considerando (7) y art. 13.

independiente de relaciones que pudieran implicar una situación conflictiva, pero que el Consejo declara de escasa relevancia. Solución informativa que entendemos acertada. Como ya se ha señalado, es al Consejo al que se confía evaluar la independencia de sus miembros, siempre que esa labor se vea acompañada de una genuina transparencia. Se cumple ésta allí donde el Consejo explica de manera precisa la formación de su criterio.

Tampoco existirá independencia cuando la relación del consejero sea con un competidor de la propia sociedad. Aunque se subraye este supuesto como una de las situaciones de merma o ausencia de independencia que conllevan una amenaza a la que debe prestarse especial atención (como hace la Recomendación), existen medios que simplifican tanto el conocimiento de esa circunstancia, como la corrección de esa situación. En cuanto a lo primero, porque ha sido en el orden informativo en el que se ha avanzado más a la hora de atenuar los riesgos derivados de los conflictos de intereses que afectan a los administradores. Basta con que nos remitamos a la concreción del deber que todo administrador tiene de comunicar a la sociedad cualquier situación conflictiva y, en concreto, la que resulta de la participación en otra sociedad competidora (art. 124 ter.3 y 4 LSA). Información que tendrá una oportuna difusión a través del informe anual del gobierno corporativo y de la memoria. En lo relativo a lo segundo, el consejero independiente sometido a un conflicto de esa naturaleza será vulnerable al clásico y contundente remedio de su separación del cargo a petición de cualquier socio y por acuerdo de la Junta (art. 132.2 LSA).

Aun cuando este supuesto haya despertado el interés de la Recomendación comunitaria, no creemos que cobre singular virulencia con respecto a los consejeros independientes, especialmente porque el proceso para su selección permitiría descartar la existencia de esa circunstancia. En igual sentido, la evaluación anual de la independencia que igualmente caracteriza el estatuto de esos consejeros permitirá supervisar el mantenimiento de esa condición con respecto a intereses externos a los de la sociedad.

### 3. La independencia como condición sobrevenida.

El título de este apartado está inspirado en la observación de la realidad. Ésta

pone de manifiesto cómo en determinadas sociedades pasan a tener la condición de independientes quienes hasta entonces eran consejeros de otros grupos. En especial, se advierte cómo ejecutivos o directivos no se integran meramente en el grupo de los llamados consejeros externos, sino que llegan a ostentar dicha condición de independientes. De ahí que hablemos de una independencia actual y de otra sobrevenida, que se afirma, debemos presumir, porque ha desaparecido la relación que hacía que quien antes no podía ser visto como un consejero independiente, haya devenido de tal condición.

Es verdad que son varias las sociedades que contemplan esta posibilidad con una cautela que parece razonable y que tiene algunos respaldos cualificados<sup>96</sup>: no se podrá tener la condición de consejero independiente si no ha transcurrido un periodo de tiempo suficiente desde que se abandonaron responsabilidades ejecutivas anteriores. No nos parece, sin embargo, que esta sea una solución aceptable en los términos acogidos en algunas recomendaciones o normas voluntarias. La independencia no surge por medio de ese *cooling off*, basado en la creencia de que el transcurso de dos o más años desde que el ejecutivo abandonó su posición, se haya enfriado su relación con los citados gestores. No lo hace porque no estamos ante un problema de cuál sea la temperatura de una relación, sino que parte de su propia existencia. Las razones de ese parecer contrario a la práctica descrita pasan por la definición de la independencia como condición esencial y absoluta. No puede afirmarse tal de quien pocos años antes era el primer responsable ejecutivo de la sociedad y, además, ha venido manteniendo una relación de colaboración o de dependencia con quienes ahora ocupan funciones ejecutivas. De ahí que la validez de esa solución pase, en nuestra opinión, por establecer una mayor duración en el paréntesis entre el fin del mandato del consejero ejecutivo y su continuidad como consejero independiente. También cabe plantear similares reservas hacia la conversión en independientes de consejeros que, sin ser ejecutivos, vienen ocupando un puesto en el Consejo desde tiempo atrás. Esto es especialmente llamativo en

---

<sup>96</sup> Como es el de la propia Recomendación europea que, al delimitar el perfil de los consejeros supervisores, reclama que no se hubieren ocupado funciones ejecutivas en un periodo precedente de 5 años.

el caso de aquellas sociedades incluidas en el IBEX-35 que presentan hoy como independientes a personas que acreditan una larga permanencia en el mismo Consejo<sup>97</sup>. Dado que su inicial nombramiento estuvo motivado, presumiblemente por la afinidad con quienes entonces ocupaban puestos ejecutivos en el mismo Consejo o con los accionistas principales de la sociedad, resulta difícil aceptar su conversión actual en consejeros independientes, sobre todo cuando se constata que el poder de control en las sociedades en cuestión permanece en las mismas manos.

#### 4. La evolución de la independencia.

La independencia del consejero se presenta como una condición permanente. Como una característica subjetiva que debe mantenerse. No es sólo una condición para su selección, sino un requisito para el ejercicio del cargo. Quien fue seleccionado y nombrado como consejero independiente, sólo puede mantener esa condición en la medida en que conserve la misma ausencia de intereses comunes con otros consejeros, accionistas o terceros que avalaba su incorporación inicial. Exigir esa condición no está reñido con el realismo. Resulta incuestionable que en el seno del Consejo, como en tantas otras relaciones humanas, la convivencia entre los consejeros dará lugar a situaciones de coincidencia con unos, discrepancia con otros y, en todo caso, al surgimiento de relaciones inherentes al ejercicio de una responsabilidad compartida. Pero una cosa son las simpatías o antipatías resultantes de la convivencia en un órgano colegiado, y otra que se acepte que mantenga la condición de independiente quien con posterioridad el nombramiento como tal, se ve afectado por una relación de cualquier tipo que constituye un supuesto de conflictos de interés.

El cambio que pueda producirse en sentido contrario al de la permanencia de la independencia como condición personal debe de dar lugar a la integración de ese consejero en otras categorías del Consejo o, eventualmente, en su separación o dimisión como tal consejero independiente. Frente a la hipótesis de la pérdida de la independencia como consecuencia de la evolución del consejero en el seno de la sociedad y de su Consejo ha de

---

<sup>97</sup> V. *infra* Cuadro nº 3.

reaccionarse con vigor y urgencia, pero sin perder de vista lo que dota de sentido a esa respuesta. Así, nada puede objetarse a que un consejero independiente sea invitado a ocuparse de aspectos de la gestión de la sociedad o de ciertas funciones ejecutivas, precisamente porque su actuación como independiente ha acreditado su valía y capacidad. Tampoco merece reproche que ese mismo independiente reciba la proposición de representar los intereses de otros accionistas. Lo decisivo, que como tal debe exigirse, es que tan pronto como esa invitación o proposición se acepten, incluso antes de que surtan efecto alguno, esto debe ser conocido por el Consejo y dar lugar a que quien venía siendo consejero independiente pierda esa condición, lo cual no excluye que pueda continuar en el mismo órgano como consejero ejecutivo o dominical, sin perjuicio de que su plaza de independiente sea ocupada por otra persona adecuada a esa calificación.

Para atender a esa permanencia en la independencia como característica esencial, nos encontramos con una amplia variedad de hipótesis que permiten afirmar, en cualquier momento, que se ha perdido aquella característica. La evolución de las *normas* sobre gobierno corporativo revela una imparable ampliación de los supuestos que permiten afirmar que un consejero es independiente<sup>98</sup>, aunque sea por el cauce opuesto: es decir, mediante la toma en cuenta de cada vez más situaciones incompatibles con esa calificación. A algunos de aquellos supuestos debemos referirnos, al tiempo que destacaremos algunos olvidos que, por su alcance, conviene destacar.

#### *4.1. Los enlaces de la dependencia*

Al comenzar la enunciación de las causas que inhabilitan a un consejero no estará de más precisar qué relaciones son las determinantes a esos efectos. En principio, su identificación no parece compleja: la independencia debe

---

<sup>98</sup> Como bien apunta la Recomendación europea en el inicio de su Anexo II, “*es imposible hacer una lista exhaustiva de todo lo que amenaza la independencia ...*”, sin perjuicio de que exista “*una serie de situaciones que se consideran con frecuencia pertinentes*” a esos efectos, y de los que se nutre en buena medida ese Anexo II para dibujar el “perfil” idóneo de los consejeros no ejecutivos.

proyectarse a partir de la ausencia de vinculación alguna entre el consejero, de un lado, y la propia sociedad cotizada o cualquiera de sus accionistas relevantes o sus ejecutivos, de otro (v. Recomendación 40 del PCU). El problema, como casi siempre en el que se aborda el análisis de posibles intereses contrapuestos o la eliminación del riesgo de conflicto de intereses, radica en las muchas hipótesis en donde frente a una apariencia incuestionable de independencia personal directa del consejero hacia cualquiera de los sujetos antes señalados, surgen circunstancias que revelan una dependencia indirecta. Detectar o conocer las relaciones personales del consejero con cualquiera de ellos es sencillo (por vínculos familiares o patrimoniales). Pensemos en quien ha ostentado en un período anterior al de su nombramiento la condición de socio del auditor de la sociedad o de alguna de las firmas de abogados que habitualmente la asesoraban. Deja de serlo cuando las relaciones se canalizan a través de personas interpuestas, considerando además la complejidad de la estructura multisocietaria en las que participan casi todas las sociedades examinadas.

¿De qué vale afirmar que el consejero no tiene ninguna relación contractual o comercial con la sociedad, si la tiene otra sociedad en la que también es consejero, y para la cual las relaciones con la primera son significativas en el conjunto de su cifra de negocios<sup>99</sup>? ¿O afirmarlo de quien, apareciendo como independiente, es familiar de alguien que no lo es y que ocupa cargos ejecutivos en la sociedad o en quienes con ella se relacionan<sup>100</sup>?

Esto explica que, siendo tan amplia la necesidad de contemplar posibles conexiones o enlaces entre el consejero y la sociedad susceptibles de descartar la independencia del primero, la *regulación* de los independientes exponga un extremo casuismo al intentar contemplar todos los supuestos<sup>101</sup>. Vana pretensión, pues la experiencia enseña que el particularismo de las

---

<sup>99</sup> Supuesto detectado por la CNMV en su *Resumen, cit*, p. 3 y en el apartado 1.e) de la Recomendación.

<sup>100</sup> V. el apartado 1.i) de la Recomendación europea.

<sup>101</sup> Véase la relación de causas que impiden la clasificación como independiente de un consejero que recoge la Recomendación 40 del PCU.

normas implica una legitimación de todo lo que éstas no contemplen de manera expresa. Acertó la Recomendación europea al destacar que, en esta materia, importa más el "*fondo que la forma*" al aplicar los criterios de independencia<sup>102</sup>.

#### 4.2. *Consejero independiente de la sociedad; ¿también del grupo?*

Otras tantas preguntas podrían plantearse sobre cómo evaluar la independencia del consejero en el seno de un grupo. Cuestiones que, adviértase, tienen como acicate para su formulación la observancia de la realidad, que en algunos supuestos revela situaciones llamativas. Como la que implica que quien es consejero independiente en una sociedad, lo sea en idéntica condición en otras del mismo grupo, o que ostente aquella denominación en la sociedad dominante quien es, al tiempo, accionista significativo de una filial<sup>103</sup>. Para hacer frente a esa situación, los criterios de independencia proclaman la exigencia de ésta con respecto a todas las sociedades del grupo<sup>104</sup>. Exigencia que puede resultar rigurosa en exceso si consideramos alguna de las situaciones expuestas. En efecto, es notorio que quien es consejero independiente en la matriz y no presenta en relación con ésta ninguna causa que le inhabilite para ocupar cargos en el Consejo de Administración de otras sociedades filiales puede proyectar a través de estas designaciones su actuación en defensa del interés social de cada una de aquellas que administra, y también del interés del grupo. Frente a esa presencia plural del independiente en el Consejo de varias sociedades participadas, la alternativa de contar con independientes distintos para cada una de ellas puede ser criticada por lo que implica de ruptura de la unidad de decisión del propio grupo e, incluso, porque encarece las retribuciones de los

---

<sup>102</sup> V. *supra* V.1 y 2.

<sup>103</sup> Ambos casos recogidos en CNMV, *Resumen de los Informes anuales*, p. 3.

<sup>104</sup> Así se advierte de manera especial en los apartados 1.a) a c) de la Recomendación, en donde son constantes las referencias a "*la empresa o una empresa asociada*".

consejeros<sup>105</sup>.

Sin embargo, frente a esas razones se alza otra de especial peso: la amenaza que para la independencia de un consejero puede suponer que la proliferación de cargos dentro del propio grupo se acabe traduciendo, en primer lugar, en la pérdida de esa condición. ¿Podemos considerar que quien es consejero independiente de la matriz puede ser consejero dominical o, incluso, ejecutivo, en otras sociedades del grupo? La respuesta debe ser negativa. Si esos cargos inhabilitan a alguien para ser nombrado como consejero independiente<sup>106</sup>, otro tanto sucede cuando se proyectan sobre el ejercicio del cargo de tal consejero.

En segundo lugar, una implicación de una misma persona en la gestión de una o más sociedades del mismo grupo dificulta la efectividad de la independencia de su criterio<sup>107</sup>. Pensemos en la posición de quien como consejero y miembro de la Comisión Ejecutiva de la sociedad filial propone una política de resultados que puede perjudicar los intereses de la dominante de la que también es consejero. Mas junto a estos problemas en donde la múltiple presencia provoca situaciones contradictorias para el consejero independiente, el principal riesgo viene por la vía de su retribución. Si la retribución de un independiente debe ser adecuada a esa condición, no parece razonable que un mismo consejero acabe recibiendo varios emolumentos que, en conjunto, impliquen una retribución de elevada cuantía y que terminen condicionando la actuación de su beneficiario, quien considerará su actuación no sólo pensando en lo que percibe como consejero independiente de la sociedad dominante, sino en la retribución agregada a

---

<sup>105</sup> Dentro de sus recomendaciones generales, el PCU -p. 7- contempla algunas referidas al supuesto de que sean sociedades cotizadas varias integradas en un mismo grupo. Para ese supuesto se recomienda que el Consejo de la sociedad dependiente presente una amplia mayoría del *“conjunto de los consejeros independientes más los dominicales de los accionistas que carezcan de vínculos con el dominante”*.

<sup>106</sup> V. los apartados a) y c) de la Recomendación.

<sup>107</sup> Es por eso que dentro de las recomendaciones generales del PCU, se señale que *“Cuando existan o se prevean operaciones vinculadas entre una sociedad dependiente cotizada y su sociedad matriz, sea o no cotizada, en el Consejo de la sociedad dependiente tendrán amplia mayoría el conjunto de los consejeros independientes más los dominicales de los accionistas que carezcan de vínculos con el dominante”*; p. 7.

partir de su simultánea presencia en otras sociedades<sup>108</sup>.

#### 4.3. *Publicidad y periodicidad de la evaluación*

Las distintas normas de gobierno corporativo han coincidido hasta ahora en atribuir al propio Consejo de Administración la responsabilidad de evaluar la independencia de sus consejeros<sup>109</sup>, lo que deberá de producirse tanto en el momento de la selección y nombramiento inicial, como en momentos posteriores. Obviamente, el punto de partida de esa evaluación radica en la propia afirmación del consejero acerca de su condición de independiente. Pero ese criterio es manifiesto que no vincula al Consejo de Administración, hasta el punto de admitirse que éste acabe rechazando la independencia de quien, aparentemente, cumple todos los requisitos para esa calificación. Como también se admite la hipótesis contraria. Manifestada por el consejero una determinada relación que considera que afecta a su independencia, el Consejo puede, sin embargo, acordar que continúe en esa posición.

En cualquiera de tales hipótesis, la transparencia aparece también, como el criterio decisivo para un adecuado sistema de buen gobierno corporativo. Un ejemplo relevante de esa orientación lo encontramos en el apartado 13 de la Recomendación europea. Se exige que el Consejo de Administración explique cómo ha formado su criterio sobre la independencia de su consejero en cualquiera de las hipótesis señaladas. Es un lugar común que la condición de independiente de un consejero abre la puerta a un extremo casuismo, que es difícil que las normas puedan aprehender en su integridad. Por ello, la independencia debe ser vista como una cuestión material o de fondo, antes que formal. La conexión entre la realidad y la apariencia pueden conducir a estimar que existe la independencia del consejero o a considerar que no concurre. El Consejo y la sociedad tienen que explicar tanto la razón de la

---

<sup>108</sup> Al respecto, es importante la toma de posición que concreta el PCU en su rechazo de la independencia como consejero de quien perciba de otra sociedad del mismo grupo cualquier cantidad o beneficio por concepto distinto de la remuneración: v. Recomendación 40, b).

<sup>109</sup> No han faltado opiniones que reclaman que la evaluación de la independencia de los consejeros debería trasladarse a los accionistas; v. *Synthesis of the comments*, cit., p. 5.

consideración de una persona como independiente, como la contraria, es decir, la razón por la que quien era presentado como un consejero independiente ya no puede seguir siéndolo.

De esta manera tanto el propio consejero como la sociedad y su consejo se ven obligadas de manera periódica a explicar sus decisiones<sup>110</sup>. Retomando el señalado principio de cumplir o explicar, en lo relativo a la independencia de los consejeros podríamos decir que “ explicar es cumplir”: el criterio de la sociedad al evaluar la independencia de sus consejeros es libre, pero siempre tendrá que ser adecuadamente divulgado.

## **VI.- LA SELECCIÓN, EL NOMBRAMIENTO Y LA SEPARACIÓN DE CONSEJEROS INDEPENDIENTES**

### **1. La selección como función propia del Consejo**

En el caso de los independientes, creemos que el proceso de su selección es, junto a la de la duración en el cargo, una de las cuestiones esenciales a la hora de dotar a la figura de efectividad conforme a lo que ha sido su diseño. Son varios los datos empíricos que subrayan que nos encontramos ante un aspecto problemático, por el marcado alejamiento que se produce entre lo que debe ser y lo que en realidad sucede. Lo deseable es que la selección de quien es independiente se ajuste a un proceso prefijado, que permita asegurar algo tan simple como la condición independiente de quien se propone que acceda al Consejo por esa cualidad<sup>111</sup>. Proceso que debe analizar tanto los méritos del candidato -recuérdese que se reclama que se

---

<sup>110</sup> La Recomendación 40 del PCU señala en su párrafo final que: “*La Comisión de nombramientos verificara anualmente, de acuerdo con lo señalado en la Recomendación 14, que cada consejero independiente sigue cumpliendo las condiciones señaladas en esta Recomendación y así se hará constar en el Informe Anual de Gobierno Corporativo*” (p. 19).

A ello se suma el deber informativo que supone dar cumplimiento a la Recomendación 42 del PCU, conforme a la que en la página web de la propia sociedad deberá de mantenerse actualizada, entre otros aspectos, una “*explicación razonada de su condición de ... independiente*” (p.20).

<sup>111</sup> El art. 21.1 del Reglamento Tipo del Consejo subraya que la elección a candidatos llamados a cubrir los puestos de consejero independiente debe “*extremar el rigor*”.

trate de profesionales de reconocido prestigio- como la concurrencia de alguna de las causas que amenazan o destruyen la presunción de independencia.

Sin embargo, la observación de la realidad en este punto no refleja buenas prácticas, sino más bien otras de sentido contrario, en especial por la abundancia de ejemplos en los que no sólo no se justifica cómo se ha llegado a atribuir la condición de independiente a un consejero, sino que resulta notorio que esa calificación parte de lo que hemos descrito como una "*independencia sobrevenida*"<sup>112</sup>. Son situaciones que implican una errónea utilización por el propio Consejo de la facultad de seleccionar a quienes van a ser sus consejeros independientes<sup>113</sup>. Error que abarca las posturas que reclaman que esa facultad se sustraiga al Consejo y recaiga sobre la Junta, que es al fin y al cabo quien tiene la competencia de nombrar a los independientes, al igual que al resto de los consejeros (art. 123.1 LSA).

Aún cuando consideremos que las malas prácticas señaladas tienen un considerable efecto contrario en la credibilidad colectiva del sistema español de gobierno corporativo, no creemos que justifiquen el desapoderamiento del Consejo en la selección de sus consejeros independientes. Lo que hace falta es, precisamente, que no se den desviaciones del sistema señalado, que contiene recomendaciones harto conocidas para facilitar procedimientos irreprochables en cuanto a la forma de seleccionar y proponer el nombramiento de aquellos consejeros<sup>114</sup>.

Partiendo de que el nombramiento de los independientes es competencia de la Junta general, la deliberación y el acuerdo de ésta deben verse precedidos

---

<sup>112</sup> V. *supra* V.3.

<sup>113</sup> No precisa de grandes comentarios el dato que facilita el *Indice Spencer Stuart 2005*, p. 15: "*La elección de los Consejeros Independientes fue en un 47% a propuesta del Presidente Ejecutivo y otro 47% a propuesta de un accionista dominical. Sólo el 6% restante (10 Consejeros de los 166 de la muestra) fue nombrado siguiendo un sistema preestablecido liderado por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones*".

<sup>114</sup> Es significativo que la Recomendación 40 i) del PCU, considere que no es independiente aquel consejero cuyo nombramiento o renovación no hubiere sido propuesto por la Comisión de Nombramientos.

por un informe que explique tanto el proceso de selección como las condiciones personales del candidato propuesto<sup>115</sup>. Esta última información puede aconsejar soluciones que ahonden en el tratamiento específico de los nombramientos de cada tipo de consejeros. Es lo que hace el PCU al recomendar, de un lado, que el nombramiento de los independientes se hubiera visto precedido por una propuesta de la Comisión de Nombramientos y, de otro, que baste el informe de ésta en el caso de los demás consejeros (v. Recomendación 41). Es una solución que tiene una singular transcendencia, en cuanto desplaza el principal poder en la designación de independientes hacia la citada Comisión, de forma que la Junta o el Consejo (éste último en el caso de cooptación) solo pueden aceptar o rechazar la propuesta, pero sin sustituir la potestad de aquella Comisión nombrando a otra persona para ocupar esa plaza de independiente.

## 2. Algunas precisiones sobre la Comisión de Nombramientos

Desde los primeros trabajos del modelo español del gobierno corporativo se contemplaba la decisiva función de la Comisión de Nombramiento y Retribuciones en relación con los independientes. La aportación más relevante en este punto la realizó el Informe Olivencia, que advertía de manera inequívoca de la necesidad de extremar el rigor al examinar las candidaturas de los consejeros independientes<sup>116</sup>, y cuyas propuestas al respecto creemos sustancialmente válidas. A la Comisión de Nombramientos se confiaba la aplicación de esa recomendación, con la no menos clara advertencia de que al hacerlo se estaba incidiendo sobre el principio esencial de la composición cualitativa del Consejo<sup>117</sup>. De ahí que se haya siempre reclamado que la selección de candidatos a consejero respete procedimientos formales y transparentes<sup>118</sup> que entiendan cómo se ha

---

<sup>115</sup> Esta orientación aparecía en el art. 423.2 y 3 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles.

<sup>116</sup> V. p. 35 de dicho Informe.

<sup>117</sup> Ahonda en esa dirección la Recomendación 41, a) del PCU al señalar que la aprobación de una propuesta de nombramiento, reelección o cooptación de un consejero independiente deberá producirse "*a propuesta de la Comisión de Nombramientos*" (p. 19).

<sup>118</sup> Informe Olivencia, p. 34 y Recomendación 11 del mismo.

gestado la candidatura de quien, a la postre, resulta nombrado a propuesta del propio Consejo como un consejero independiente.

De esta forma, el sistema de gobierno corporativo reclamaba que la Comisión de Nombramientos se convirtiera en esencial garantía del nombramiento de consejeros efectivamente independientes. Para ello, la solución era sencilla: los guardianes de la independencia deberían ser, a su vez, extraños a la línea ejecutiva. Se trata de que la Comisión de Nombramientos la integren consejeros externos y que dicha Comisión se sustraiga así a la presencia de los ejecutivos y a la posible tendencia de éstos a la hora de proponer como consejeros independientes a personas de su confianza. Para ello, las recomendaciones del PCU son más precisas que sus antecedentes puesto que no sólo se fijan en la composición de esa Comisión, sino que además, adoptan garantías para atenuar la influencia de los ejecutivos. Así se proclama que la Comisión de Nombramientos deberá tener una composición exclusiva de consejeros externos, siendo a su vez mayoría los consejeros independientes y recayendo sobre uno de estos últimos la condición de Presidente. Junto a ello, la presencia de los ejecutivos o directivos tendrá una finalidad informativa y requerirá un acuerdo previo de la Comisión, si bien en el caso del Presidente ejecutivo, su presencia requerirá un acuerdo unánime de los miembros de esa Comisión [Recomendación 61, b) y c) PCU].

Los datos disponibles sobre las sociedades integradas en el IBEX-35 con respecto a la composición de esa decisiva Comisión, ponen de manifiesto que aún existen resistencias a la recomendación sobre la exclusiva presencia de consejeros externos, si bien se observa cómo de forma progresiva va aumentando el porcentaje medio de consejeros independientes en su seno<sup>119</sup>.

---

<sup>119</sup> V. CNMV, *Resumen de los informes anuales*, cit., pp. 3 y 4. Son cinco las sociedades que mantienen consejeros ejecutivos en la Comisión de Nombramientos y el número medio de independientes presentes en ella ascendía al 156,5%.

CUADRO Nº 2 <sup>120</sup>					
COMPOSICIÓN DE LA COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES EN SOCIEDADES DEL IBEX-35 <sup>121</sup>					
Sociedad	Nº Consejeros	Consejeros Ejecutivos	Consejeros independientes	Consejeros dominicales	Otros Consejeros Externos
ACS	4	1 (P)	2	1	-
ABERTIS	3	-	-	3	-
ACCIONA	3	-	3 (P)	-	-
ACERINOX	4	1	2 (P)	1	-
ALTADIS	4	-	4 (P)	-	-
ANTENA 3 TV	5	-	1	4 (P)	-
ARCELOR	-	-	-	-	-
B. POPULAR	3	-	2 (P)	1	-
B. SABADELL	3	-	3 (P)	-	-
B.SANTANDER	5	-	4 (P)	-	1
BBVA	4	-	4 (P)	-	-
BANKINTER	3	-	3 (P)	-	-
CINTRA	-	-	-	-	-
ENAGAS	3	-	2	1 (P)	-
ENDESA	4	-	4 (P)	-	-
FCC	5	1 (P)	-	4	-
FERROVIAL	4	-	4 (P)	-	-
GAMESA	4	-	1 (P)	3	-
GAS NATURAL	3	1 (P)	1	1	-
IBERDROLA	5	1	2	2 (P)	-
IBERIA	4	1	1 (P)	2	-
INDITEX	5	-	5 (P)	-	-
INDRA	4	-	3 (P)	1	-
MAPFRE	7	1 (P)	-	6	-
METROVACESA	4	-	2	2 (P)	-
PRISA	4	-	1 (P)	3	-
RED ELÉCT.	4	1	2 (P)	1	-
REPSOL YPF	3	-	2 (P)	1	-
SACYR VALLEH	3	-	1 (P)	2	-
SOGECABLE	5	1	1 (P)	3	-
TELECINCO	4	-	1 (P)	3	-
TELEFÓNICA	4	-	3 (P)	1	-
TELEFÓNICA M	5	-	4 (P)	1	-
TPI	3	-	2 (P)	1	-
UNIÓN FENOSA	3	-	1 (P)	1	1

<sup>120</sup> Elaboración propia a partir de los datos disponibles en los Registros públicos de la CNMV. Los Informes que toman en consideración son los últimos presentados, correspondientes al ejercicio 2004, debiendo tenerse en cuenta que desde su presentación, pueden haberse producido cambios en relación con el contenido del Informe de algunas sociedades, tal como refleja el Informe CNMV 2005, p. 34.

<sup>121</sup> En la elaboración de este cuadro se han respetado las denominaciones y clasificación que cada sociedad ha hecho en su Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2004. Para indicar a qué grupo de consejeros pertenece el Presidente de la Comisión, se inserta junto al número una (P).

### 3.El examen de la propia independencia

Es habitual comprobar que las críticas por la presencia como independientes de consejeros que no lo son apunta a las sociedades y a sus Consejos. Sin duda, ambos son responsables de esa mala práctica. Pero ese reproche encubre una cierta indulgencia con respecto a los propios protagonistas de la misma. El primer y más severo juez de la propia independencia debe ser el consejero, y debe serlo en cualquier momento de su mandato. Desde luego, en el inicio, cuando se le propone su incorporación al Consejo. Ya entonces deberá acreditarse la integridad personal de todo elegible como independiente<sup>122</sup>, quien tendrá que afrontar su propia *due diligence* analizando los aspectos principales de su posible actuación futura en la sociedad y, desde luego, su independencia material<sup>123</sup>. Toda sociedad cotizada ofrece información suficiente para abordar ese análisis, al que también contribuirá la propia experiencia del candidato (conocedor de sus relaciones directas o indirectas con la sociedad, sus accionistas de control y sus ejecutivos) y, sobre todo, las conversaciones que puede mantener durante el proceso de reelección con los miembros de la Comisión de Nombramientos o con los asesores contratados al efecto por ésta.

### 4.La cooptación de los consejeros independientes

Es un hecho notorio que en las sociedades cotizadas el acceso de buena parte de los consejeros se produce mediante su cooptación y que de esa tendencia participa la designación de los consejeros que merecen la calificación de independientes. No es cuestión de reproducir aquí las varias reflexiones que motiva que, a la postre, lo que era un sistema excepcional se haya terminado convirtiendo en el cauce habitual de acceso al órgano, pendiente de la mera ratificación por la Junta<sup>124</sup>, salvo por lo que conlleva que

---

<sup>122</sup> Cfr. Recomendación 39 del PCU.

<sup>123</sup> Es una iniciativa acertada la que propone *The Combined Code* en sus *Suggestions*, al reclamar del candidato que, antes de ser nombrado, aplique la *Pre-Appointment Due Diligence Checklist for New Board Members*; v. p. 69 y ss.

<sup>124</sup> V. SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, Cizur Menor (2005), p. 517 y ss.

la designación de un consejero, antes que los accionistas a través de la Junta general, la llevan a efecto los mismos grupos de accionistas que controlan – mediante sus representantes ejecutivos o dominicales- el Consejo. Proyectada esta situación sobre los independientes, puede sospecharse que esos grupos de control utilicen la cooptación para influir sobre la designación de aquellos.

La existencia de ese riesgo queda conjurada en el momento en que se observe también con carácter previo a la adopción del acuerdo del Consejo el procedimiento formal y transparente al que antes nos referíamos. A la Junta general siguiente al nombramiento cabe adoptar un acuerdo de ratificación del consejero, así como su rechazo. Es imaginable que en la Junta se ponga de manifiesto un criterio divergente con la calificación como independiente y que así se haga constar como presupuesto de una denegación de la ratificación o de una ratificación que conlleve la "reubicación" del consejero en otros grupos de consejeros. Pero es una solución plagada de dudas. Ante todo, porque no se contempla un acuerdo de la Junta de ratificación al cooptado con ese contenido sometido a condición. Además porque mereciendo una especial consideración el parecer de los accionistas en una materia tan vinculada con sus intereses como la (falta de) independencia del consejero, ello no permite olvidar que, en todo caso, dentro del poder de regular su funcionamiento en el marco de las normas legales y estatutarias y de su reglamento (arts. 141.1 LSA y 115,1 LMV), es al propio Consejo al que compete determinar quienes de sus consejeros son independientes. La junta podrá rechazar la ratificación de ese consejero inicialmente nombrado por medio de la cooptación, pero no someter su acuerdo a condición alguna acerca de la clasificación como no independiente.

##### 5. ¿Representación proporcional y propuesta de independientes?

Resta analizar si puede tener algún significado como procedimiento para el nombramiento de consejeros independientes el sistema proporcional (art. 137 LSA). La dilución del capital propia de las sociedades cotizadas o aparece

como un campo abonado a esa hipótesis<sup>125</sup>, aunque algún reciente y conocido caso ha puesto de actualidad la vigencia del sistema proporcional en una de nuestras grandes constructoras<sup>126</sup>. De replantearse una situación similar, podría alegarse que la agrupación de acciones en manos de uno o varios accionistas pudiera servir para proponer a la Junta la incorporación de uno o más consejeros con la vitola de independientes. Tal propuesta será recibida en todo caso con escepticismo, a partir del entendimiento que vincula a esos independientes con quien les nombra y que considerará que los candidatos propuestos están llamados a ocupar plaza como consejeros dominicales.

Sin perjuicio de ello, creemos que la solución descrita no resulta admisible, puesto que implica, por encima de cualquier otra consideración, una doble infracción: de la atribución exclusiva al Consejo del poder de proponer el nombramiento de consejeros, especialmente de los llamados a ser independientes, y del procedimiento establecido en el que la Comisión de Nombramientos aparece como el órgano decisivo a la hora de debatir y proponer las diferentes candidaturas. Cuestión diversa será que esos accionistas significativos trasladen a esa Comisión su correspondiente propuesta, y que ésta la debata conforme a las reglas al efecto establecidas.

## 6. La separación: supuestos de cese y dimisión

La posibilidad de que el consejero independiente vea mermada su condición ante el temor a ser separado del cargo ha revestido de importancia las condiciones que pueden dar lugar a ese supuesto y, en particular, a la posibilidad de que los ejecutivos o los accionistas mayoritarios propongan su cese. De ahí que aparezca como conveniente contar con reglas específicas que limiten esa facultad. Esa es la orientación que establece la

---

<sup>125</sup> Es llamativa la opción acogida por el art. 423.1 de la *Propuesta de Código de Sociedades mercantiles* que declaraba inaplicable al Consejo de sociedades cotizadas el indicado sistema.

<sup>126</sup> Se trata del intento de la constructora Acciona por lograr a través de dicho sistema el acceso de tres consejeros a FCC, que dio lugar a acuerdos que, una vez impugnados, fueron examinados en la Sentencia de 14 de diciembre de 2005 de la Audiencia Provincial de Barcelona.

Recomendación 45 del PUC, que prohíbe al Consejo proponer el cese de un consejero independiente antes de que transcurra el plazo para el que fue nombrado, salvo cuando concurra justa causa. Obviamente, concurrirá esa causa cuando quien aparecía como independiente, se ve afectado por alguna de las situaciones incompatibles con esa condición.

Además, la misma Recomendación contempla un supuesto particular: los cambios producidos en la estructura del capital de la sociedad como consecuencia de operaciones tales como OPAs o fusiones, entre otras. En este caso, el cese de los independientes aparece como una solución coherente con la alteración que la concreta operación hubiere podido suponer para la regla de proporcionalidad entre consejeros dominicales e independientes.

Es obvio que las recomendaciones de un Código de Buen Gobierno tienen un destinatario principal dentro de cada sociedad cotizada, que es el propio Consejo. De ahí que la prohibición de proponer el cese más allá de esos supuestos a quien tiene la capacidad de proponer el correspondiente acuerdo de la Junta, encuentre asiento en el PUC. Éste no puede imponer similar recomendación prohibitiva a otros legitimados para hacer idéntica propuesta, como es el caso de los accionistas. Cuestión distinta es que, por la importancia que esa limitación puede tener para preservar la efectiva independencia de los consejeros así nombrados, se acoja esa regla en una norma legal, en la que podría ser ampliada tanto al Consejo de Administración como a cualquier otro legitimado.

## **VII.- EL PERFIL DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES**

### **1. Consejeros independientes y “titulados”**

Una de las notas singulares del *estatuto* de los consejeros independientes es lo que se ha dado en llamar su perfil, esto es, la exigencia singular para esa categoría de administradores de una serie de características que sirven tanto para su selección, como para su diferenciación frente a los restantes miembros externos del Consejo. Esas condiciones particulares suponen un

reconocimiento implícito de la importancia y responsabilidad que en el seno de los órganos de administración de las sociedades cotizadas cumplen los llamados consejeros supervisores<sup>127</sup>. Sustancialmente, ese perfil se traduce en la exigencia de una cualificación técnica y una experiencia profesional adecuadas, debiendo esta última atender a varias referencias. La primera, la de la propia actividad de la sociedad a cuyo consejo se va a incorporar ese consejero. El objetivo de esa capacidad ideal la expresa de forma acertada la Recomendación europea al abordar la que denomina “*titulación*” (v. su apartado 11.1): lo determinante es que sea el Consejo el que, como órgano colegiado, disponga de la capacidad necesaria para realizar correctamente las funciones de gestión y representación, y que esa capacidad sea el resultado de la acumulación de las condiciones técnicas y profesionales de sus integrantes. De manera que la capacidad del órgano sea el resultado de la presencia de “*un conjunto de cualificaciones profesionales*”. Así, el Consejo de una empresa energética no precisa que todos sus miembros sean expertos en ese sector, condición ésta que es imprescindible de sus ejecutivos. La aportación de éstos en la gestión diaria se verá enriquecida por los criterios confluyentes de otras personas cuya cualificación profesional acreditada se habrá generado en otros sectores o profesiones, que aunque no guarden relación directa o principal con el objeto social, sin embargo siempre serán bienvenidos. La presencia de expertos financieros, jurídicos o comerciales, por ejemplo, permitirá a quienes son responsables de esos ámbitos de la gestión contrastar sus decisiones con personas acostumbradas a opinar y decidir en esos ámbitos.

Pero, además, no basta con que se trate de personas que presenten una determinada capacitación técnica, sino también de personas que gocen de una adecuada reputación. Esta característica es especialmente ensalzada por algunos documentos y recomendaciones<sup>128</sup>, sin duda por considerar

---

<sup>127</sup> V. las referencias que con respecto a la creciente demanda de la cualificación de los miembros de los Consejos de vigilancia realizan MASER/BAUMKER, “*Steigende Anforderungen an die Berichtspflicht des Aufsichtsrats?*”, AG 24 (2005), p. 906 y ss.

<sup>128</sup> El ejemplo más cualificado radica en el Informe Olivencia, que reclama de los consejeros independientes que sean “*personas de prestigio profesional*”, v. su Recomendación 2, p. 63. También, BELCREDI, M., Riv. delle società 4 (2005), pp.858-859.

acertadamente que el prestigio de los administradores aparece estrechamente vinculado con el de la propia sociedad<sup>129</sup>. Vale aquí con recordar la importancia que el elemento de confianza cobra en el conjunto del sistema del buen gobierno de las sociedades y en torno a la figura de sus consejeros independientes<sup>130</sup>. Se presume que, para éstos, conservar la propia reputación va a ser un objetivo prioritario, por encima de cualquiera de las ventajas inherentes al cargo, y que de ese afán de los consejeros acabará beneficiándose la propia sociedad.

## 2. Especial exigencia de los miembros del Comité de Auditoría.

Es cierto que siempre habrá aspectos en los que la evolución de la técnica puede autorizar un especial rigor a la hora de examinar la capacidad de los miembros del consejo y, en especial, la de los consejeros independientes. También encontramos en la Recomendación la más fácil referencia: su apartado 11.2 impone que los miembros del Comité de Auditoría, sean consejeros independientes o de cualquier otro origen, que tengan "*formación y experiencia reciente y pertinente sobre temas financieros y contabilidad de empresas que cotizan en bolsa*". Es un requisito pertinente si, trasladándonos a nuestro ordenamiento imperativo, recordamos la configuración que de ese Comité se ha hecho como titular de una función de enlace con los auditores de cuentas, que además debe cumplir otras labores tanto ante la junta general como el Consejo y, sobre todo, al que corresponde el "*conocimiento del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la sociedad*"<sup>131</sup>. Por todos es conocido el cambio que implica para las sociedades cotizadas la incorporación a la nueva contabilidad que, con efectos 1 de enero de 2005, lleva a acoger las Normas

---

<sup>129</sup> Sobre el significado reputacional de los sistemas de buen gobierno, v., por todos, PAZ-ARES, "El gobierno corporativo como estrategia de creación de valor", RDM 251 (2004), p. 19 y con respecto a los mercados de valores, la monografía de SCHÜTZ, T., *Die Relevanz von Unternehmensreputation für Anlegerentscheidungen*", Frankfurt (2005), 203 pp.

<sup>130</sup> V. *supra* IV.

<sup>131</sup> V. la regulación inicial del Comité de Auditoría para sociedades emisoras en la DA 19<sup>a</sup> de la LMV, introducida por la Ley Financiera; en la doctrina, v. SÁNCHEZ CALERO, F., "Líneas generales del régimen del comité de auditoría de las sociedades cotizadas", RDBB 89 (2003), p. 191 y ss. y TORRENT, A./RIVERO MENÉNZ, J.A./ALVARADO RIQUELME, M., "Comités de auditoría", RDM 250 (2003), p. 1.615 y ss.

Internacionales de Contabilidad (NICs). El cumplimiento de esas funciones del citado Comité pasa porque sus integrantes cuenten con una preparación y experiencia ajustadas a la necesaria participación en todo el proceso de redacción, formulación, verificación y aprobación de las cuentas de la sociedad.

Requisitos subjetivos que explican la frecuente presencia en los Comités correspondientes de las sociedades cotizadas de personas con amplia tradición y reputación en el campo de la contabilidad y auditoría, llegados al consejo con el marchamo de independientes. Independencia personal que es el presupuesto de otra actuación independiente: la del propio Comité. Al cumplimiento pleno de tal propósito no creemos que ayude que baste con que la mayoría de los miembros del Comité sean “*consejeros no ejecutivos*”, toda vez que pueden integrarlo consejeros dominicales que, en buena medida, tendrán una relación, cuando menos indirecta, con los consejeros ejecutivos nombrados con el respaldo de los mismos accionistas significativos que designaron a aquellos. El Comité de Auditoría debe tener una mayoría de consejeros independientes, composición que es obvio que sirve a “*la independencia de su funcionamiento*”, como principal objetivo normativo, y que debe entenderse que implica sobre todo una absoluta autonomía con respecto al Consejo de Administración y a los auditores sociales<sup>132</sup>, por ser ambos los sujetos entre los que tiene lugar la elaboración de las cuentas destinadas a los accionistas, ante los que resulta necesario que el Comité aparezca revestido de tal autonomía.

### 3. Dedicación del consejero independiente

Quedó expuesto el cambio que la implicación de los independientes conlleva para el funcionamiento del Consejo de Administración. Se trata de incentivar las funciones de supervisión sobre la gestión ordinaria de la sociedad en manos de los consejeros ejecutivos y demás responsables de la dirección de

---

<sup>132</sup> Criterio que ya expusimos en SÁNCHEZ CALERO, F./SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., *Instituciones de Derecho mercantil*<sup>8</sup>, t. I, Cizur-Menor, 2005, p. 571.

la sociedad. Esa función orgánica solo tendrá virtualidad si existe una efectiva dedicación de los consejeros independientes, de manera que éstos estén en condiciones de recibir y analizar la información correspondiente y de efectuar el seguimiento de la gestión.

La condición de consejero independiente conlleva un compromiso de cumplimiento de dicha función. De ahí que la Recomendación europea establezca el principio general de que todo administrador deberá llevar a cabo ese compromiso, entre otros aspectos, limitando “*sus demás compromisos profesionales*” (apartado 12.1). Es una formulación desafortunada, puesto que contempla la exigencia de la dedicación desde una perspectiva limitativa, dando a entender que aceptar el nombramiento como consejero independiente implica necesariamente una renuncia a actividades previas. Resulta más correcto subrayar que aun cuando el candidato ha puesto de manifiesto que viene desarrollando otro tipo de actividades profesionales o empresariales, considera que éstas no van a interferir a la hora de poder dedicar al cargo de consejero el tiempo y la actuación requeridas<sup>133</sup>. Es conocido que en la vida de las grandes corporaciones, resulta predecible tanto lo que implica la preparación de la Junta general como el número de reuniones de los órganos de administración a las que tendrá que asistir el consejero y, además, toda la actuación de estudio y preparación de los asuntos a debatir en las mismas (incluidas las respectivas Comisiones).

Con el fin de destacar la importancia que tiene ese compromiso de dedicación, aparece de nuevo la publicidad como una medida singular. Se exige que todo candidato al ser nombrado consejero independiente informe de cuáles son sus demás compromisos profesionales importantes. En nuestra opinión, esta calificación no es acertada, puesto que siempre resulta relativo enjuiciar la importancia de una dedicación, y lo que unos entienden que no es, por ejemplo atendiendo a la escasa retribución recibida, a otros si se lo

---

<sup>133</sup> Este es el enfoque que propone *The Combined Code*, que en sus sugerencias finales recomienda precisar en la carta de nombramiento de un consejero independiente el número de días al mes que deberá dedicar a la sociedad, así como el de reuniones del Consejo de Administración y de la Junta general: v. el texto de la *Sample letter of non-executive director appointment*.

parece, puesto que consideran que, al margen de la retribución, requiere dedicar mucho tiempo. Por eso parece oportuno que esa información sobre los demás compromisos que afectan a un consejero independiente, no establezca distinción alguna. Es una información además esencial para poder evaluar otros aspectos del nuevo consejero (el primero, el de su independencia), que éste facilitará al Consejo para que sea difundida a través del informe anual.

#### 4. La formación de los consejeros independientes

El hecho de que se exija de los que devienen consejeros independientes una determinada titulación no debe conducir a una exacerbación de esta condición, de manera que prime en el proceso de su selección. Una sociedad no puede justificar la dificultad en encontrar personas independientes que incorporar a su consejo a partir de que no cuentan con un conocimiento suficiente de su actividad, de manera que tiene que seguir contando con sus antiguos directivos como consejeros externos. No debe hacerlo porque lo relevante siempre será la independencia, como lo prueba la confianza que las normas en materia de buen gobierno dan al proceso de formación de los nuevos consejeros. Si partimos de que la capacidad técnica del consejo se debe de valorar proyectándola dentro del conjunto del Consejo (apartado 11.1 de la Recomendación) y no de forma individualizada para cada uno de sus miembros y que la duración del mandato de los independientes debe permitirles “*adquirir la experiencia necesaria*” (apartado 10), entenderemos que como parte de su régimen se contemple su formación tanto mediante programas impartidos al inicio de su mandato como en momentos posteriores (apartado 11.3). De esta manera, a la previa independencia y a la cualificación que presentaba el consejero cuando fue nombrado y que deberá mantener a lo largo de su mandato, se sumará la formación y la experiencia específicas que va a recibir en el ejercicio del cargo.

5. La evaluación de la titulación: otra cuestión a explicar por el Consejo

También es el Consejo el órgano encargado, de manera prioritaria, de examinar cuál es la titulación de sus posible consejeros independientes. Ciertamente, es un examen que coincidirá en el momento inicial con el correspondiente a la independencia del candidato, pero que exige aplicar criterios distintos. Debe servir para explicar, en general, la influencia que ese nombramiento pueda tener sobre la composición y estructura del Consejo, y también para justificar qué méritos particulares han conducido a su nombramiento o a proponer el mismo. Explicaciones que deben renovarse periódicamente, con el fin de que los mercados conozcan esas cualidades que permiten a un consejero independiente continuar en el órgano de administración. Téngase en cuenta que el propio Consejo puede acordar que en un determinado ejercicio sus consejeros participen en programas o seminarios de actualización de sus conocimientos que confirmen su idoneidad para el cargo desde ese punto de vista. La realización de esos programas podrá ser esgrimida como un argumento razonable para defender la capacidad técnica de los consejeros concernidos.

6. Algunas observaciones sobre un eventual “mercado de los independientes”

Aún cuando de manera incipiente, en torno a las sociedades cotizadas españolas se ha abierto camino un cierto mercado de consejeros independientes. En dicho mercado participan no sólo el conjunto de personas que, atendiendo a su cualificación profesional, resultan elegibles para el cargo, sino también aquellas empresas de servicios que han hecho de la selección de consejeros independientes una parte de su actividad profesional<sup>134</sup>. Servicio prestado tanto a los propios candidatos, que encuentran en esta vía una forma de ampliar o prolongar su trayectoria

---

<sup>134</sup> De manera que los responsables de compañías integradas en el sector reconocen la influencia de reglas en materia de buen gobierno para impulsar ese mercado y su aspiración por controlar determinadas cuotas del mismo: v. en [www.elnuevolunes.com](http://www.elnuevolunes.com), referencia a su edición del 29 de marzo de 2005.

profesional, como a las empresas que de esta manera proceden a mejorar el proceso de selección de sus consejeros independientes, puesto que estos no son propuestos desde el seno del propio consejo o de sujetos vinculados con el mismo, sino desde ámbitos externos a la sociedad, lo que vendrá a reforzar la objetividad de tan importante aspecto del régimen de los consejeros independientes. De hecho, algunas de las principales corporaciones españolas ya han utilizado esta fórmula al renovar su Consejo de Administración, de manera que la propuesta de la Comisión de Nombramientos contaba con una colaboración previa de empresas de esa naturaleza.

Un problema que puede alcanzar una cierta dimensión en nuestros mercados de valores es el de la reiterada presencia de las mismas personas en dos o más sociedades con la misma condición de consejero independiente. La concentración de la propiedad accionarial en torno a algunos accionistas relevantes (en esencia, los grandes bancos o cajas de ahorros) presentes en otras sociedades cotizadas o, directamente, el hecho de que en el IBEX 35 estén simultáneamente integradas dos o más entidades pertenecientes a un mismo grupo pudiera ocasionar esa repetición de independientes. Esa coincidencia puede partir de un argumento razonable: la experiencia en la gestión de otra sociedad cotizada refrenda especialmente la capacidad de un candidato. En especial cuando, además, éste ocupa o ha ocupado cargos de especial relevancia en otras grandes corporaciones.

El riesgo, sin embargo, es que esa justificación dé lugar a una concentración excesiva de la categoría de los independientes, de manera que sean pocas personas las que repitan ese cargo y que de esa presencia repetida resulte una pérdida de independencia o una dedicación insuficiente. En cuanto a lo primero, no es sencillo advertir cuál es la mejor solución. Pudiera alegarse que, precisamente, quien ostenta otras consejerías va a actuar de manera especialmente independiente. El temor a que sus discrepancias frente a la mayoría del consejo y a quienes la respaldan afecte a su continuidad en el puesto se verá disipado ante la evidencia de que la retribución que conlleva el cargo no es relevante en el conjunto de los ingresos del consejero. En sentido opuesto, esa misma observación sirve para denunciar que el cargo de

independiente pudiera quedar así reservado a personas con una determinada renta o posición profesional, en detrimento de aquellos candidatos que, a pesar de esa falta de puestos equivalentes en sociedades similares, presentan una titulación idónea para ese cargo. Por no dejar de advertir que la coincidencia de la condición de independientes en personas con presencia múltiple en las grandes sociedades incrementa de manera objetiva la posibilidad de conflictos de interés y, en definitiva, es una evidente amenaza para la independencia. Probablemente, a éstos pudieran añadirse otras reflexiones en uno y otro sentido.

Mas la última de las ideas apuntadas nos lleva a un supuesto que, sin duda, permite atisbar uno de los problemas manifiestos del mercado de los independientes. Ya lo hacía el Informe Olivencia cuando hablaba de las *consejerías cruzadas*, que aún cuando no definía, debe entenderse que denunciaba un proceso de recíproca cooptación entre los consejeros de las sociedades cotizadas: los ejecutivos de una determinada sociedad atraen hacia su consejo al que lo es en otra, quien recibe la consideración de independiente y quien, al poco tiempo, propone y aprueba la incorporación como independientes en su sociedad de los ejecutivos de la primera. Es obvio que estamos ante una manifiesta falta de independencia.

#### 7. El significado de la reputación: valor inicial y riesgo reputacional

La mayoría de las aproximaciones a la figura de los consejeros independientes resalta de forma coincidente el prestigio o la reputación profesionales como una nota característica, que enlaza con algunos otros aspectos ya examinados pero que merece alguna precisión en cuanto a su alcance. Existe una reputación inicial que es la determinante en el nombramiento de un consejero independiente. Éste debe de llegar a ese cargo como consecuencia de haber ganado una reputación profesional que ha sido evaluada y que se considera que enriquecerá el funcionamiento del Consejo, puesta en relación con la capacidad y el prestigio de los demás consejeros. La reputación ha sido el requisito previo de ese nombramiento, pero también debe de seguir siendo el elemento garante de la independencia del consejero.

En efecto, una adecuada selección de los consejeros independientes hará que ocupen esa posición personas para las que conservar o acrecentar esa reputación profesional será tanto o más importante que su utilidad para dar lugar a su nombramiento. Para el consejero realmente reputado, la defensa de su prestigio deberá de jugar a la hora de adoptar su criterio y tomar decisiones que, en alguna medida, pongan en cuestión su continuidad en el cargo. Así sucederá en lo relativo a la solicitud de información y explicaciones de los ejecutivos, haciendo constar sus dudas o discrepancias de manera que queden adecuadamente reflejadas, por ejemplo, en el acta de la sesión o reiterando la petición de aclaración cuando entiendan que la anterior no ha sido adecuadamente atendida.

Un mercado de valores eficiente será aquél en el que gocen de gran prestigio aquellos consejeros que en su actuación como independientes así lo han acreditado, incluso por medio de su dimisión. La independencia no habría quedado como una simple denominación, sino como la efectiva (por probada) condición del consejero. La evolución de las normas en materia de buen gobierno han convertido a la dimisión de un consejero en un hecho que excede del ámbito propio e interno de la relación entre éste y la sociedad. Presumiendo que la dimisión puede obedecer a la discrepancia del consejero con los acuerdos adoptados (por mayoría) por el Consejo, se recomienda que su dimisión quede plasmada por escrito y que la misma merezca la correspondiente publicidad a través del Informe anual de gobierno corporativo<sup>135</sup>.

## **VIII.- LA DURACIÓN DEL CARGO DE CONSEJERO INDEPENDIENTE**

### **1. La duración del cargo y la independencia.**

Los debates sobre la figura del consejero independiente han llamado la atención sobre la importancia que tiene la duración del mandato de este tipo

---

<sup>135</sup> Esta orientación es la que acogen las Recomendaciones 47 y 48 del PCU.

de consejeros<sup>136</sup>. Advertencias que han sido traducidas en propuestas de distinto tipo pero que coinciden en convertir el aspecto temporal en una de las características fundamentales de esta categoría de consejeros. Relación de sencilla advertencia puesto que la independencia se verá influida por la permanencia o por la transitoriedad del sujeto. Es fácil que quien era independiente en el momento de su nombramiento, pueda ver afectado su criterio a la hora de adoptar decisiones si piensa que del sentido de ésta dependerá, provocándola o descartándola, su continuidad en ese puesto y en las ventajas retributivas y de otro orden que comporta. En sentido distinto, quien sepa que su mandato está sometido a un plazo determinado e improrrogable, resultará menos permeable a cómo puedan influir sus opiniones y decisiones en aquellos de los que depende la propuesta de reelección de consejeros.

Esa relación entre independencia y permanencia, es la que ha planteado la solución especial en cuanto a la duración del mandato de los consejeros independientes. No se trata sólo de las opciones acogidas en las muchas variables de la autorregulación, sino de algún antecedente de especial interés, como resultó ser el que dio lugar a la Resolución de la DGRN de 26 de marzo de 2002, que admitió la previsión estatutaria que distinguía la duración del mandato de los consejeros independientes con respecto a los que no lo eran, de manera que los primeros podían ser nombrados por un plazo de dos años, mientras que los segundos podían serlo por cinco<sup>137</sup>. Por lo tanto, lo que allí se discutía era uno de los varios aspectos del problema. Éste consiste en dar en este punto -el de la duración en el cargo- una solución singular para los independientes o que reciban idéntico tratamiento estatutario que los demás consejeros. Se optó por la primera solución, si bien con respecto a un aspecto concreto: la duración de cada mandato.

---

<sup>136</sup> Particularmente claro es el planteamiento que dentro del Informe Olilvencia se hace con respecto a la reelección (pp. 38-39).

<sup>137</sup> La Resolución fue objeto de un cuidado y crítico comentario de MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.T., "Admisibilidad de cláusula estatutaria fijando plazos desiguales de duración del cargo de consejero en sociedades cotizadas", RDBB 87 (2002), p. 267 y ss.; en sentido distinto, v. MATEU DE ROS, "La pluralidad de plazos de mandato de los administradores de la sociedad anónima", RdS 19 (2002), p. 223 y ss.

Los independientes debían ser nombrados y renovados en plazos más breves que los demás consejeros. Señalemos, ante todo, que problema allí planteado ha desaparecido en virtud de la reforma del art. 126 LSA operada en fecha cercana<sup>138</sup>, probablemente como resultado, entre otros factores, de la postura adoptada por la Recomendación citada. Los apartados 1 y 2 de ese precepto han ampliado a seis años (frente a los cinco anteriores), la duración máxima del cargo de administrador y determinado que el plazo que dentro de ese límite establezcan los estatutos sociales "*deberá ser igual*" para todos los administradores. Mas el principal problema temporal no nos parece que sea cuantos años dura cada uno de los mandatos, sino cuánto tiempo puede permanecer de manera continuada en el cargo un mismo consejero independiente. La atención se debe de proyectar sobre el supuesto de su posibilidad de reelección.

## 2. Las principales opciones.

De entre las varias soluciones que la cuestión ha merecido, creemos que hay dos que sintetizan las respuestas normativas y estatutarias con respecto a la duración del cargo de independiente. La primera propone, en línea con la Resolución antes citada, que el mandato de los consejeros independientes sea de menor duración que el del resto de consejeros (ejecutivos y dominicales), pero pudiendo ser objeto de reelección. La primera nota ha sido ya descartada por la modificación del art. 126 LSA a la que acabamos de referirnos. Resta analizar la posibilidad de reelección. Medida que tiene varios argumentos favorables: si el consejero es independiente cuando se le nombra, esa condición debería de mantenerla al margen de que lleve más o menos años en el consejo y, por supuesto, de que vislumbre la posibilidad de ser o no reelegido. En segundo lugar, no se entiende que se imponga a un consejero independiente -con cargo a la propia sociedad- un programa de formación y un compromiso de dedicación para, al cabo de un único mandato, tener que abandonar el cargo. Al buen funcionamiento del Consejo contribuye contar con personas expertas y conocedoras de la

---

<sup>138</sup> Mediante la disposición final primera, apartado 4 de la Ley 19/2005, de 14 de noviembre, sobre la sociedad anónima europea domiciliada en España.

actividad de la sociedad, lo que en buena medida será el resultado de la formación indicada y de la experiencia acumulada en el puesto a lo largo de un período duradero y continuado. Además, si resulta que aceptar el nombramiento de consejero independiente obliga a abandonar o descuidar otras ocupaciones para dejar aquel cargo pocos años más tarde, será realmente difícil atraer como consejeros independientes a personas de prestigio y experiencia.

Frente a estas razones a favor de la limitación del tiempo en el cargo aparece una especialmente contundente: en toda relación humana, la convivencia genera en muchas ocasiones complicidades y afinidades que pueden debilitar la independencia del consejero. Esta segunda opción exagera la importancia que la limitación de la duración puede tener para una efectiva independencia de criterio y propone un único mandato y la prohibición de reelección de los consejeros independientes. Es una solución que cuenta tanto con autorizados argumentos a favor y en contra de su adopción.

Cronológicamente, nos encontramos con un primer pronunciamiento contrario dentro del Informe Olivencia que rechazó lo que consideraba una solución drástica a favor de prohibir la reelección de los independientes<sup>139</sup>. Años más tarde, la posición contraria resultó acogida por el art. 424 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles que establecía que quien había ocupado el cargo de independiente en el Consejo, ni podía ser reelegido como miembro del mismo<sup>140</sup>, ni podía ser designado a continuación miembro del Consejo de Administración de otra sociedad del grupo, al menos en tanto no hubiera expirado un plazo de cuatro años desde su cese.

La repetida importancia de la categoría de los independientes para poder asentar sistemas de efectivo buen gobierno y la poca flexibilidad que admite

---

<sup>139</sup> V. Informe Olivencia, p. 38. Esta posición se basaba en determinados datos empíricos y, además, en el criterio menos convincente según el que *“la propia existencia de una limitación del horizonte temporal del consejero puede restarle incentivos para dedicarse a las tareas del Consejo y, en general, para implicarse y comprometerse con el futuro de la compañía”*.

<sup>140</sup> El mandato no podía exceder de una duración máxima de seis años: v. art. 245 de la Propuesta.

la afirmación de la independencia como condición personal de los consejeros pudiera aconsejar un alineamiento con las posiciones limitativas de la duración del cargo. Probablemente la solución más sencilla sea la de tolerar su nombramiento para un único mandato, si bien el plazo legal máximo de seis años resulte breve, pero creemos que esa misma brevedad facilitará que el consejero -consciente del improrrogable plazo dentro del que formará parte del Consejo- actúe con especial autonomía. La postura expuesta puede parecer un tanto radical, pero convendrá no olvidar que en no pocos casos, el consejero ahora independiente, ya ha ocupado ese puesto de consejero en otra categoría del mismo órgano<sup>141</sup>. De ahí que quizás, con el ánimo de conciliar la realidad y lo que se vislumbra como una solución adecuada, quepa apuntar la limitación consistente en autorizar al independiente una sola reelección. Se podría llegar así a una presencia total de hasta doce años, si bien en ese cómputo entrarían los periodos de presencia en ese mismo Consejo bajo otra condición.

### 3. La situación actual

Es indiscutible que las grandes sociedades españolas se encuentran en una fase inicial en la adopción de los principios determinados por el movimiento del buen gobierno y que la valoración de la imagen que ofrecen debe ser analizada desde una perspectiva de tránsito. Esto vale también con respecto al estudio de la antigüedad de los independientes en las sociedades del IBEX-35.

---

<sup>141</sup> De ahí que nos parezca excesivamente tolerante la solución de la Recomendación comunitaria, que de manera indirecta, admite la permanencia del independiente por hasta 12 años, a los que podrán añadirse los mandatos acumulados en otra condición; v. apdo. 1, h) de su Anexo II.

<b>CUADRO Nº 3<sup>142</sup></b>			
ANTIGÜEDAD DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES EN SOCIEDADES DEL IBEX-35			
Sociedad	Nº de Consejeros independientes con más de 5 años de antigüedad	Nº de Consejeros independientes con más de 10 años de antigüedad	Fecha de su primer nombramiento <sup>143</sup>
ACS	1	2	28.06.1989 29.06.1995
ACCIONA	2	3	23.01.1985 29.06.1994 29.06.1994
ACERINOX	-	2	21.09.1992 21.02.1994
ALTADIS	8	-	
B. POPULAR	2	3	30.06.1964 19.12.1974 01.12.1987
B. SABADELL	2	-	
B. SANTANDER	4	-	
BBVA	-	-	
BANKINTER	2	-	
ENDESA	10	-	
FCC	1	1	06.03.1992
FERROVIAL	3	-	
GAMESA	2	-	
IBERDROLA	-	9	17.02.1978 17.02.1978 25.11.1981 31.01.1990 25.04.1990 18.10.1990 18.10.1990 18.10.1990 23.05.1995
INDITEX	2	1	02.01.1993
INDRA	7	-	
MAPFRE	2	-	
METROVACESA	1	1	28.02.1975
PRISA	-	6	25.03.1977 25.05.1979 15.06.1983 15.06.1983 19.06.1984 15.11.1990
RED ELÉCT.	2	1	29.01.1985

<sup>142</sup> Elaboración propia a partir de los datos disponibles en los Registros de la CNMV. Informe Anual de Gobierno Corporativo de cada una de las sociedades mencionadas, correspondiente al ejercicio 2004, de los que se ha tomado tanto la calificación como independiente, como la fecha del primer nombramiento del consejero.

<sup>143</sup> Referida sólo a aquellos consejeros independientes con más de 10 años de antigüedad, contados desde el 1 de enero de 2006.

REPSOL YPF	5	1	25.06.1994
SOGECABLE	1	1	12.04.1989
TELEFÓNICA	2	-	
TELEFÓNICA M	4	-	
TPI	3	-	
UNIÓN FENOSA	-	4	29.09.1989 31.11.1989 25.01.1991 22.07.1994

Se deduce de los datos expuestos que una gran mayoría de los independientes presentan una antigüedad reducida, entendiéndose por tal la que no excede de 10 años, es decir, la resultante de que al mandato inicial de duración máxima de cinco años (cfr. art. 126 LSA), se suma otro adicional. Sin embargo, existen excepciones significativas de sociedades en las que un número considerable de consejeros que ahora son considerados como independientes, presentan una notable antigüedad en el Consejo, lo que permite considerar que concurre en ellos la que hemos descrito como una independencia "*sobrevenida*"<sup>144</sup>.

#### 4. Un apunte sobre la práctica empresarial.

La importancia de la duración del mandato de los independientes no pasó desapercibida a la CNMV al diseñar la estructura del informe anual de gobierno corporativo, de manera que un epígrafe específico dentro del mismo requería una indicación acerca de "*si los estatutos o el reglamento del consejo establecen un mandato limitado para los consejeros independientes*"<sup>145</sup>. Previsión reglamentaria que simplifica la investigación empírica de este aspecto cuyo resultado es significativo: las empresas españolas consideran de forma abrumadora que el estatuto de los independientes no reclama una limitación de su mandato, de manera que quedan sometidos al régimen general de los demás miembros del consejo. De entre todas las sociedades integrantes del IBEX-35, únicamente dos

<sup>144</sup> El hecho de que se presenten como actuales independientes personas que llevan casi treinta años en el Consejo, se convierte en una de esas demoledoras anécdotas sobre la credibilidad del sistema español de gobierno corporativo.

<sup>145</sup> Se trata del apartado B.1.21 dentro del Anexo I de la Circular 1/2004 CNMV.

coinciden en limitar ese mandato y en la extensión del mismo<sup>146</sup>.

## IX.- EL PROBLEMA DE LA RETRIBUCIÓN

### 1. A modo de aproximación

La retribución de los consejeros independientes propone dos tipos de reflexiones. Las numerosas que están vinculadas con carácter general con esa cuestión en las sociedades cotizadas y aquellas otras que podríamos calificar como especiales para la remuneración de los independientes. En su mayor parte, entre las primeras y las segundas abundan los puntos de conexión que abonan la utilidad de adoptar soluciones comunes. La principal la dicta la aplicación de la estricta transparencia. Para los independientes, como para cualquier otro consejero, lo relevante es conocer cuánto cobra por su cargo, es decir, someter a esa categoría de consejeros a un tratamiento informativo irreprochable a la hora de permitir el conocimiento por los accionistas, en particular, y por el mercado, en general, de la compensación que conlleva esa posición orgánica. Tan notorio resulta que en el caso español es norma general, que como tal encuentra significativas excepciones, la opacidad de la retribución individual<sup>147</sup>, como que también lo va a ser el tránsito a una transparencia recomendable<sup>148</sup>, que de no ser atendida conducirá necesariamente a una exigencia de tal información. Los consejeros independientes, como las demás categorías de consejeros,

---

<sup>146</sup> Es el caso de Endesa e Iberia: ambas fijan en 8 años la extensión máxima del mandato de sus consejeros independientes. El Informe CNMV 2005, p. 27, indica que ya son tres las sociedades que en el IBEX-35 han fijado un máximo de mandatos para los consejeros independientes. Igualmente *Observatorio FEF 2004*, p. 28.

<sup>147</sup> Debe reconocerse que esa opacidad se ha visto severamente atenuada en los últimos años, en primer lugar, mediante la inclusión en los Informes Anuales de Gobierno Corporativo de datos relativos a la retribución del Consejo y, en segundo término, por la información aún más detalladas que algunas sociedades incorporan en sus Memorias.

<sup>148</sup> A partir de la Recomendación de la Comisión de 14 de diciembre de 2004, relativa a la promoción de un régimen adecuado de remuneración de los consejeros de las empresas con cotización en bolsa (DOUE L 385, de 29 de diciembre de 2004, p. 55 y ss.), cuyo apartado 5.1 ha incorporado la información individual como opción ineludible, cuyo acierto ya hemos destacado en SÁNCHEZ-CALERO, J./PUYOL, B., "La Recomendación europea en materia de retribución de los administradores", RDBB 96 (2004), en especial, p. 189 y ss.; en similar sentido, DE MARTÍN MUÑOZ, A., "Algunas consideraciones en torno a la remuneración de los administradores de sociedades cotizadas tras la Recomendación europea de 14 de diciembre de 2004", RDM 257 (2005), pp. 1158-1160.

participan de esa situación y previsible evolución en materia de transparencia informativa.

En el cuadro que se acompaña y a partir de la información pública disponible con respecto al año 2004, se trata de ofrecer una aproximación a lo que de hecho significa, en términos retributivos, ser un independiente en los consejos de las mayores empresas españolas. Del mismo se deduce que se trata de un modelo figurado acerca de lo que supone la retribución individual de esos consejeros, aunque creemos que sirve como aproximación, poniéndola además en relación con la retribución agregada del Consejo.

CUADRO Nº4 <sup>149</sup>				
RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES EN SOCIEDADES DEL IBEX-35				
Sociedad	Consejeros externos independientes	Retribución total de Consejeros independientes <sup>150</sup>	Retribución media de Consejeros independientes <sup>151</sup>	Porcentaje sobre retribución total del Consejo <sup>152</sup>
ACS	6	483	80,50	5,91 (8.168)
ABERTIS	4	312	78,00	10,74 (2.906)
ACCIONA	5	618	123,60	19,61 (3.151)
ACERINOX	3	197	65,67	6,77 (2.910)
ALTADIS	15	399	26,60	5,66 (7.044)
ANTENA 3 TV	3	177	59,00	7,40 (2.392)
ARCELOR	11	-	-	-

<sup>149</sup> Elaboración propia a partir de los datos disponibles en los Registros de la CNMV. Informe Anual de Gobierno Corporativo de cada una de las sociedades mencionadas, correspondiente al ejercicio 2004, de los que se ha tomado tanto la calificación como independiente, como la retribución. Las cantidades contenidas en el cuadro están expresadas en miles de euros.

<sup>150</sup> Como retribución total se indica la suma de la retribución pagada por la sociedad y por otras sociedades del grupo.

<sup>151</sup> Este dato es un mero ejercicio teórico, dado que los consejeros independientes de una misma sociedad pueden percibir retribuciones distintas en función, por ejemplo, de su pertenencia a un mayor o menor número de Comisiones o de su presencia en el Consejo de una o más filiales.

<sup>152</sup> Se indica el porcentaje de los consejeros independientes sobre la retribución total del Consejo, que se indica entre paréntesis.

				-
B. POPULAR	9	56	6,22	2,14 (2.622)
B. SABADELL	4	480	120,00	8,63 (5.560)
B.SANTANDER	6	1.454	242,33	6,39 (22.744)
BBVA	10	2.640	264,00	25,14 (10.501)
BANKINTER	4	493	123,25	11,46 (4.302)
CINTRA	3	33	11,00	4,03 (819)
ENAGAS	7	409	58,43	22,13 (1.848)
ENDESA	12	1.640	136,67	34,12 (4.807)
FCC	2	129	64,50	2,34 (5.518)
FERROVIAL	5	570	114,00	5,63 (10.117)
GAMESA	2	215	107,50	12,63 (1.702)
GAS NATURAL	5	767	153,40	21,86 (3.509)
IBERDROLA	10	1.890	189,00	20,94 (9.024)
IBERIA	4	419	104,75	34,09 (1.229)
INDITEX	5	1.075	215,00	22,56 (4.765)
INDRA	7	790	112,86	16,97 (4.656)
MAPFRE	3	97	32,43	5,48 (1.774)
METROVACESA	7	729	104,14	22,91 (3.182)
PRISA	6	634	105,67	8,73 (7.261)
RED ELÉCT.	5	838	167,60	36,11 (2.321)
REPSOL YPF	6	1.581	263,50	14,72 (10.739)
SACYRVALLEH	1	72	72,00	1,40 (5.157)
SOGECABLE	4	268	67,00	9,67 (2.772)
TELECINCO	4	14	3,50	0,38 (3.679)
TELEFÓNICA	8	1.517	189,63	14,47 (10.484)
TELEFÓNICA M	5	775	155,00	17,08 (4.538)
TPI	5	320	64,00	21,46 (1.491)
UNIÓN FENOSA	5	557	111,40	8,91 (6.248)

## 2. Criterios especiales para la retribución de los administradores

### *2.1. Retribución y captación de independientes*

La retribución se convierte en un primer y decisivo recurso de la sociedad para intentar atraer a su consejo a personas cualificadas. Quedó dicho que existe coincidencia a la hora de proclamar a ese grupo de consejeros como personas caracterizadas por su reputación y experiencia. Condiciones ambas que justifican prever que su incorporación no descuida el atractivo retributivo que siempre estará sometido a las condiciones singulares de la sociedad. Es obvio que la retribución de los independientes deberá integrarse dentro de la política retributiva del Consejo, que a su vez está vinculada a la dimensión de la empresa y a su política de resultados. Pero también debe ajustarse a la propia función de los independientes una vez que acepten su designación. En nuestra opinión, es llamativa la ausencia de retribución de los consejeros independientes que evidencian algunas sociedades estudiadas. El ejercicio gratuito del cargo no cohonesta con el propio perfil y función de un consejero independiente.

Dentro de las consideraciones generales, una primera regla a considerar será la integración de esa retribución en los esquemas aprobados por el Consejo, lo cual no plantea un mayor problema que el de redistribución por el propio órgano entre cada uno de sus miembros de la retribución estatutaria fijada (v. art. 130 LSA). Al hacerlo, de un lado tendrá que tomarse en consideración que se trata de consejeros que, fundamentalmente, comparten con todos los demás una misma responsabilidad, y, de otro, que se trata de un grupo especial de consejeros a los que, con carácter general, se les va a permitir hacer compatible ese cargo con otras actividades empresariales o profesionales, habiendo aceptado la sociedad el que dediquen al cargo un tiempo determinado.

Dicho lo anterior, la exigencia de una adecuada transparencia implicará insertar los criterios de retribución de independientes en lo que se ha denominado la “*política de remuneración de los consejeros de la empresa*” para los ejercicios venideros (aptdo. 3.2 de la Recomendación 2004/913/CE).

De manera que serán los accionistas los que también aprobarán mediante su votación en Junta<sup>153</sup> la retribución de cada uno de los consejeros independientes (cfr. aptdo. 5.1 de la Recomendación), que comprenderá también la eventual remuneración derivada de la presencia del independiente en los órganos de administración de otras sociedades del grupo o de las relaciones profesionales o comerciales mantenidas con éstas (aptdo. 5.3).

El importe de la retribución es materia opinable, aún cuando se plantee en qué medida una retribución elevada del consejero puede comprometer su independencia, preocupación que expresa la Recomendación 53 del PCU<sup>154</sup>. Sin embargo, la aparente bondad de toda llamada a la moderación no resuelve el problema que la retribución plantea, que no es tanto que los consejeros independientes –al igual que los demás– cobren demasiado, sino que cobren conforme a la importancia de su trabajo y de la responsabilidad que asumen. También a los independientes les es predicable el principio de libertad retributiva que, cumplido el mandato de transparencia mediante el comportamiento de la sociedad como una auténtica *glass house*, permitirá analizar si lo pagado se corresponde con el rendimiento pasado y futuro del consejero<sup>155</sup>.

## 2.2. Exclusión de tipos de retribución variable

Son también los propios perfiles de los consejeros independientes los que llevan a considerar improcedente la aplicación a los mismos de algunas formas de retribución variable vinculada con circunstancias tales como los resultados de la empresa o con la permanencia en el Consejo. Entre estas fórmulas desaconsejables no figura el pago mediante acciones<sup>156</sup>, que sería

---

<sup>153</sup> El apartado 4.2 de la Recomendación 2004/913/CE permite que tal votación tenga carácter meramente consultivo. Esta opción ha sido inicialmente acogida por la Recomendación 56 del PCU.

<sup>154</sup> Reproduciendo en ese punto la advertencia del Informe Olivencia; v. su p. 42.

<sup>155</sup> Véase lo dicho más ampliamente en SÁNCHEZ-CALERO./PUYOL, RDBB 96 (2004), pp. 186-189.

<sup>156</sup> Siguiendo la solución adoptada en este punto en otros mercados (véase el apartado B.1.3 de *The Combined Code*), la Recomendación 52 del PCU establece como regla general que los pagos consistentes en entrega de acciones de la sociedad “se limitarán a los

conveniente que hubiere sido establecido desde el momento de la incorporación del consejero. La titularidad de una participación en el capital de la sociedad por un consejero independiente será vista de forma positiva, tanto si implica un ahorro para la sociedad con respecto a otras alternativas retributivas, como por lo que supone de compromiso con la actividad de la empresa y de identificación con los intereses comunes a todos los accionistas.

Por el contrario, no es admisible la retribución consistente en opciones sobre acciones, que puede ser contemplada como una amenaza relevante para la independencia del consejero<sup>157</sup>. Se trata de una forma de retribución que, en primer lugar, aproxima al consejero independiente a la solución retributiva característica de aquellos consejeros y directivos vinculados con la gestión y con los resultados de la empresa y, en segundo término y en relación con lo anterior, porque puede condicionar el criterio del consejero independiente a la hora de analizar la oportunidad de determinadas decisiones, en especial por su repercusión para el futuro ejercicio de sus opciones.

#### **X.- LOS DEBERES DEL CONSEJERO INDEPENDIENTE: ESPECIAL CONSIDERACIÓN DE SU RESPONSABILIDAD**

Al abordar los deberes que son exigibles a los consejeros independientes en el desempeño del cargo nos encontramos ante un escenario que han ido perfilando otros apartados de este artículo: existen normas generales vinculadas con el estatuto de los administradores que son también aplicables a los consejeros independientes, pero esa aplicación parece reclamar que se tome en cuenta la especialidad de la figura que examinamos. Dicho de una manera directa, es incuestionable que a los consejeros independientes les

---

*consejeros ejecutivos*", si bien matizando que podrá retribuirse de esa forma a otros grupos de consejeros cuando se convenga que los beneficiarios de ese pago mantengan las acciones en su poder hasta abandonar el cargo.

<sup>157</sup> V. el apartado B.1.3 de *The Combined Code* que se manifiesta abiertamente en contra de las opciones sobre acciones para consejeros no ejecutivos y recomienda que si éstas se hubieren concedido *excepcionalmente*, ello habría requerido el previo acuerdo de la Junta general y, además, la imposición del mantenimiento de las acciones en poder del consejero no ejecutivo hasta un año después de su separación de dicho cargo.

será aplicable el régimen de delimitación de deberes que establece el art. 127 y ss. de la LSA, pero también parece razonable que proyectemos el contenido de esos preceptos sobre las particulares notas que presentan los llamados independientes en cuanto a su nombramiento y, sobre todo, su función dentro del Consejo.

La diligencia y la lealtad son también demandas que cabe plantear a los consejeros independientes, pero al hacerlo ha de atenderse al hecho incuestionable –puesto que resulta de la propia definición de esta categoría de consejeros- de que no participan en la gestión diaria de la compañía así como que, al propio tiempo, su actividad se desenvuelve de manera destacada en el seno de determinadas comisiones. Sentadas esas premisas, cabe formular algunas observaciones en relación con los deberes propios de dicho cargo.

## 1. El deber de diligencia

### 1.1. *Información v pasividad*

Como es sabido, la actuación diligente del administrador ha encontrado una concreción legislativa en el art. 127.2 LSA que dice que “*cada uno de los administradores deberá informarse diligentemente sobre la marcha de la sociedad*”. Disposición introducida en fecha no lejana y como consecuencia de los trabajos impulsados en el marco de la mejora del buen gobierno<sup>158</sup>. Se trata de un cambio legislativo que, completando otros elementos delimitadores del clásico deber de diligencia exigido a todo administrador (modelado a partir del criterio clásico de actuar como un *ordenado empresario*), precisa el contenido de dicho deber vinculándolo con la necesidad de que los consejeros se informen de lo relativo a la marcha de la sociedad como presupuesto de su correcta actuación.

---

<sup>158</sup> Se trata de una modificación del indicado precepto operada por la Ley de Transparencia, influida ésta por los criterios que al respecto acogió el Informe Aldama: en la doctrina más reciente, v. MATEU DE ROS, *La Ley de Transparencia de las sociedades anónimas cotizadas*, pp. 139 y 140; SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, p. 173 y ss, y QUIJANO MAMBRILLA, “Los deberes fiduciarios de diligencia y lealtad”, AA.VV., *Derecho de sociedades cotizadas*, t. II, p. 935 y ss.

Es evidente que esa obligación de saber es especialmente predicable de los consejeros independientes. Lo es tanto por su carácter extraño al equipo ejecutivo, que es quien dispone de la información actualizada de todo lo relativo con la gestión y con los resultados de la sociedad, como por la atribución de funciones supervisoras que caracteriza a la concreta categoría de los consejeros independientes, y a la configuración del Consejo en el marco de las grandes sociedades cotizadas. De éstos se espera, precisamente, que pregunten y que se informen en aquellos asuntos en donde el interés de la sociedad se puede ver afectado por las actuaciones que hayan podido llevar a cabo otros consejeros y los directivos de la sociedad. La actividad informativa se convierte en el presupuesto indiscutible para poder admitir que se está ante una conducta diligente. Se habla de *actividad* precisamente para destacar que el cumplimiento del deber legal a cuya ratificación contribuyen las normas estatutarias y las recomendaciones de voluntaria adopción, reclama un hacer del consejero, que debe encontrar en las reglas de funcionamiento del Consejo un cauce adecuado para su materialización<sup>159</sup>. En sentido opuesto, habremos de concluir que ha sido negligente un consejero independiente que no ha ejercitado ese deber que es también ese derecho de informarse. Para los consejeros independientes la diligencia no está tanto en lo que se hace, como en lo que se conoce y pregunta<sup>160</sup>.

Los documentos más avanzados en relación con los consejeros

---

<sup>159</sup> La idea de que del consejero se espera un hacer se ve reforzada, por ejemplo, por la proclamación que el art. 26.1 del Reglamento Tipo del Consejo hace de las facultades de todo consejero "... *para informarse sobre cualquier aspecto de la compañía ... y para inspeccionar todas sus instalaciones*". Estamos ante una formulación que pretende subrayar el carácter ilimitado de esas facultades, lo que se confirma por la extensión del derecho de información del consejero "*a las sociedades filiales, sean nacionales o extranjeras*".

<sup>160</sup> Al respecto, la jurisprudencia británica viene ofreciendo materiales sumamente interesantes sobre la creciente exigibilidad de una diligencia específica de los consejeros independientes; v. los argumentos plenamente válidos para el caso español en el caso *Secretary of State v Swan and North*. Este último fue objeto de inhabilitación (*disqualification*), judicialmente confirmada por una sentencia que no ahorra reproches sobre su falta de diligencia: sobre esta sentencia y los precedentes, v. la cuidada nota de HOWELL, C., "Secretary of State v Swan and North", *The JBL* (2005), pp. 450-647; v., igualmente, mi nota sobre este tema, "Gran Bretaña: sentencia sobre la diligencia exigible a los consejeros independientes", *RDBB* 100 (2005), pp. 252-256.

independientes coinciden en requerir de estos una conducta cuyo desarrollo precisa de la colaboración de otros miembros de la dirección y administración de la sociedad<sup>161</sup>. Destaca, en primer lugar, la figura del Presidente del Consejo, a quién compete facilitar a los consejeros independientes una información suficiente, no sólo en el contenido, sino también en cuanto a la antelación con la que se facilita con respecto a la reunión en que deba de tomarse el acuerdo correspondiente<sup>162</sup>. También, en segundo término, los ejecutivos de la sociedad aparecen como sujetos de un deber informativo con respecto a aquellas cuestiones que les sean planteadas por sus compañeros independientes. Con la finalidad de una adecuada preparación y discusión de esa información, debe de contemplarse como una práctica de evidente diligencia, la que deriva de la celebración de reuniones informales o preparatorias de las Comisiones y del propio Consejo. E igualmente, se tiene que convertir en una práctica plenamente aceptada la que permite a los consejeros independientes recabar asesoramiento en relación con determinadas cuestiones sobre las que tengan que pronunciarse en cualquiera de sus funciones dentro del Consejo. Práctica que podrá dar lugar, en determinadas situaciones, a que ese asesoramiento sea solicitado de terceros, siendo de cargo de la sociedad el coste que de ello se derive<sup>163</sup>.

---

<sup>161</sup> V. la Recomendación 32 del PCU.

<sup>162</sup> V. la Recomendación 26 del PCU, que aunque prevé que los consejeros “*dispondrán con la antelación precisa de información suficiente para cumplir de forma eficaz el deber de diligente administración*”, no ha concretado quien es el titular del deber de facilitar esa información. Sería aconsejable una formulación tan clara como la que contiene *The Combined Code*, que confía al Presidente que los consejeros reciban a tiempo la información, obliga a los ejecutivos a facilitar dicha información y, finalmente, reclama de los administradores que busquen clarificación o ampliación de la información recibida cuando fuere necesario; v. p. 9.

<sup>163</sup> El PCU recoge este supuesto con carácter general, como un aspecto del derecho de información de los consejeros, si bien es cierto que también lo convierte en una hipótesis excepcional: v. su Recomendación 33. Dentro de las *suggestions* en *The Combined Code*, p. 73, se contempla específicamente la facultad de los consejeros no ejecutivos de recabar este asesoramiento externo.

También es interesante remitir a la detallada regulación que de lo que llamaba “*auxilio de expertos*” contenía con respecto a los consejeros independientes el art. 433 de la *Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles*.

## 1.2. Actividad informativa y responsabilidad de los administradores

Es obvio que puede resultar incómodo para cada uno de los consejeros independientes o para ese grupo atender el deber de informarse. Se trata de abandonar el absentismo tantas veces denunciado en el Consejo de Administración<sup>164</sup> y preguntar a los ejecutivos, a los auditores, a los directivos y a otros asesores de manera que se llegue a conocer en qué medida el interés de la sociedad puede verse afectado por las actuaciones de esos grupos. Ahora bien, es incuestionable que no hacerlo va a abrir el cauce de la responsabilidad de los consejeros independientes, a partir de la generalización de la *culpa in vigilando* que había tenido una acogida relevante en determinadas ordenaciones sectoriales<sup>165</sup>. Algún precedente sumamente interesante ya ha permitido establecer una regla de imputación de responsabilidad con respecto a esa categoría de consejeros tan simple como contundente: ante la alegación de descargo que subrayaba que el consejero independiente no había hecho nada en relación con los actos lesivos para la sociedad, el reproche era que resultaba responsable precisamente por eso<sup>166</sup>. Como se ha señalado con acierto, alegar desconocimiento de un asunto no opera nunca como causa de exoneración de responsabilidad. Antes al contrario, el desconocimiento o la falta de información abren la puerta a la estimación de una conducta negligente<sup>167</sup>.

---

<sup>164</sup> Dentro del *Informe Spencer Stuart 2005*, se señala que, aunque se haya producido una evolución favorable, sigue siendo alto el porcentaje de consejeros independientes cuya actitud es pasiva (un 32%), lo que pudiera derivarse de la forma en que han sido elegidos, que determina un cierto aquietamiento frente al accionista significativo o al Presidente ejecutivo a quien deben su nombramiento (p. 16).

<sup>165</sup> Me refiero a los fundamentos de la responsabilidad administrativa que para los administradores de entidades de crédito formuló el art. 15 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, del que se dijo que podía llegar a tener “una cierta eficacia preventiva y evitar que se produzcan infracciones, en cuanto favorece a quien, desde dentro y ex ante, llama la atención sobre la posibilidad de emprender una actuación contraria a Derecho”: v. SUAY RINCÓN, J.J. “Artículo 15”, en AA.VV., *Comentarios a la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito*<sup>2</sup>, (dir. Fernández, T.R.), Madrid (1991), p. 74.

<sup>166</sup> V. el caso *Swan and North* antes citado.

<sup>167</sup> V. MUÑOZ PAREDES, J.M., *La información de los consejeros en la sociedad anónima*, Pamplona (1999), pp. 134-135 y SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, p. 770.

De los consejeros independientes se espera que impidan determinadas actuaciones contrarias al interés social o, incluso, manifiestamente ilícitas en el seno del Consejo. Deben de actuar de manera sucesiva, solicitando la información pertinente, primero para, en su caso, oponerse a determinados acuerdos y después, llegando incluso a traducir su disconformidad en su discusión. Se advierte así la importancia que cobra el deber de diligente información. Los consejeros independientes perciben ya que su inobservancia va a conllevar su responsabilidad personal, que si bien hasta ahora no se ha traducido en una responsabilidad patrimonial propia de los consejeros en la mayoría de los casos<sup>168</sup>, en algún otro reciente sí ha conllevado que la posibilidad de una transacción se condicionara al pago de determinados daños por los propios consejeros.

## 2. Los deberes de fidelidad y lealtad

La nota común de ambos deberes es la primacía del interés social y la consiguiente exigibilidad de un comportamiento de los administradores destinado a dar satisfacción a dicho interés (art. 127 bis LSA). Si la independencia se entiende como condición que asegura que el administrador va a cumplir ese mandato, se alegrará que todos los miembros del Consejo son independientes, al margen de las relaciones que estos pudieran tener con otros grupos de interés o de la existencia de intereses personales del administrador o de personas vinculadas con él que pudieran entrar en colisión con el interés social.

Mas lo que caracteriza al consejero independiente es que en su persona no concurre ningún interés vinculado con la marcha de la sociedad distinto del propio interés social. Es decir, que desde un punto de vista subjetivo, la actuación del consejero independiente no puede verse condicionada por su eventual vinculación con tal o cual accionista significativo o por la

---

<sup>168</sup> V. el estudio de CHEFFINS/BLACK/KLAUSNER, "Outside Directors, Liability Risk and Corporate Governance: A Comparative Analysis", European Corporate Governance Institute, Law Working Paper Nº 48 (2005), en especial las pp. 31-35.

consideración de la incidencia que un acuerdo del Consejo pueda tener sobre sus intereses personales, como sucedería en algunos casos con respecto a determinados consejeros ejecutivos. Por eso a los consejeros independientes se les exige una defensa cualificada del interés social. Afirmación ésta que puede sorprender, puesto que la defensa de tal interés es condición imprescindible en la actuación de cualquier consejero. Sin embargo, no es menos cierto que la valoración de lo que es la mejor defensa del interés social admite con frecuencia en la práctica corporativa valoraciones distintas, en particular por aquellos consejeros que presentan determinadas vinculaciones con intereses particulares y quienes, legítimamente, pueden pensar que la lesión de un interés particular acabará alcanzando al propio interés social. Por ejemplo, los ejecutivos pueden defender una determinada propuesta de resultados en defensa de un programa de opciones sobre acciones alegando que por el amplio número de beneficiarios, la atención de sus intereses redundará en una mejor gestión de la sociedad. Otro tanto pueden hacer los consejeros que representan al accionista dominante, que defenderán que un acuerdo favorable a éste es una de las garantías para el respaldo financiero o industrial a la sociedad participada<sup>169</sup>.

Los consejeros independientes no tienen ninguna esas vinculaciones al valorar la incidencia de una decisión o acuerdo sobre el interés social. De ahí que el sentido de la figura sea particularmente apreciable como instrumento de defensa del interés social, a través de personas que por esa ausencia de relaciones, no durarán en manifestar su oposición a propuestas lesivas. Es verdad, sin embargo, que ese criterio puede verse complicado cuando a los independientes, además de la defensa del interés social como deber común de todos los consejeros, se les pide que atiendan los intereses de los

---

<sup>169</sup> Obviamente, no es éste el lugar para profundizar en la revisión del concepto del interés social a partir de la evolución de nuestro ordenamiento y de su invocación en corrientes de gestión de grandes empresas (*shareholder value v. stakeholder value*) tan ensalzadas, primero, como denostadas, después. Me remito a SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Creación de valor, interés social y responsabilidad social corporativa", AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas* (dirs. Alonso Ureba *et al*), t. II, p. 851 y ss.; v. también COUTINNO DE ABREU, J.M., "Interés social y deber de lealtad de los socios", RdS 19 (2002), p. 38 y ss. y a MARÍN DE LA BÁRCENA, "El concepto de interés social como fin de la actividad gestora en la proximidad a la insolvencia", en AA.VV., *Gobierno corporativo y crisis empresariales. II Seminario Harvard-Complutense de Derecho Mercantil*, Madrid (2006), p. 255 y ss.

accionistas minoritarios<sup>170</sup>. Encomienda que no puede llevar a los consejeros independientes a ser ajenos con respecto al interés social y que, precisamente por ello, tiene como principal dificultad la de concluir cuándo la lesión de los intereses de los accionistas minoritarios puede estar justificada por la primacía del interés social.

Dicho esto, es evidente que el hecho de ser independiente supone una menor posibilidad de que el administrador se vea afecto por un conflicto de interés, pero sin que esa posibilidad sea descartable. Cabe imaginar que exista alguna persona vinculada con el consejero independiente que pudiera ser titular de un interés contrapuesto al de la sociedad y, en tal caso, el consejero independiente se verá obligado a actuar conforme con lo dispuesto en las reglas generales respectivas (en especial art. 127 bis, 3 y 4 LSA y art. 114 LMV).

### 3. El deber de secreto

El cumplimiento del deber de secreto en el caso de los consejeros independientes plantea como principal problema el de asegurar el respeto de dicho deber al término del mandato del independiente. Objetivo que merece consideración singular precisamente si se considera que los consejeros independientes deben verse sometidos a un único plazo, lo que les llevará al término del mismo a desvincularse de la sociedad.

No es un problema menor si tomamos en cuenta la mayor rotación a la que pueden verse sujetos los consejeros independientes frente a las otras clases de consejeros. Como vimos, en las reglas y recomendaciones en materia de buen gobierno se abre camino la tendencia a la limitación de los mandatos de los consejeros independientes, lo que abona la probabilidad de que quien ha culminado su mandato en una determinada sociedad, de manera

---

<sup>170</sup> Esta orientación está plasmada en la Recomendación 47 del PCU, que comienza señalando: “*Todos los consejeros deberán expresar claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al Consejo puede ser contraria al interés social; y otro tanto deberán hacer, de forma especial los independientes, cuando consideren que perjudica de forma injustificada a los accionistas no representados en el Consejo*” (p. 21).

satisfactoria, sea invitado a incorporarse a otra sociedad competidora de aquella, que pretenderá beneficiarse del prestigio y de la experiencia de ese consejero. Obviamente, esa sucesión de cargos preocupará a la primera sociedad. Ante esa situación, habrá que confiar en la integridad del consejero a la hora de no hacer uso de los conocimientos adquiridos, lo que no deja de implicar un considerable grado de voluntarismo. Frente a ello, la opción más sencilla pasa por prohibir la inmediata incorporación del independiente a otra sociedad competidora al menos durante un periodo de varios años<sup>171</sup>.

## XI.- CONCLUSIÓN

La presencia de los consejeros independientes se ha convertido en una de las características principales de la administración de las sociedades cotizadas españolas. Los distintos Informes y Recomendaciones aprobados (Olivencia y Aldama) y propuestos (PCU) en el último decenio han coincidido en destacar a esta categoría de consejeros como uno de los pilares del buen gobierno corporativo. Aunque la previsión de una presencia mayoritaria de independientes en el Consejo de Administración no se ha cumplido en los términos recomendados, la generalidad de las sociedades incluidas en el IBEX-35 declaran una presencia significativa y creciente de estos consejeros. La realidad societaria no es satisfactoria, especialmente por la falta de rigor que evidencia la utilización de la figura por un elevado número de sociedades y frente a la que era previsible que se produjeran reacciones correctoras.

Inicialmente, la definición de los consejeros independientes se limitaba a atender a la nota de independencia, que se precisaba mediante la ausencia de vínculos con los consejeros ejecutivos y con los accionistas principales. Pero junto a ello, la introducción de los consejeros independientes se proponía como presupuesto de la definición del Consejo de Administración como órgano al que correspondía una prioritaria función de supervisión .

Frente a la proliferación de independientes "*de hecho*", nuestro ordenamiento se ha abstenido de adoptar cambios tendentes a admitir la convivencia en un

---

<sup>171</sup> Es la solución que adoptaba el art. 434 de la *Propuesta de Código de Sociedades*

mismo órgano de administración de distintas clases de consejeros, que fuera más allá de la diferenciación legalmente consagrada entre quienes tenían funciones delegadas (los llamados ejecutivos) y los demás consejeros. Las disposiciones legales referidas al Consejo y al estatuto de sus miembros no se conciliaban con la aceptación de clases de consejeros que propone el *corporate governance*, no ya sólo atendiendo a las relaciones de los distintos consejeros, sino diferenciando sus funciones dentro del propio órgano de administración. Diferenciación que es sinónimo de atribución a unos (los independientes) de funciones que, al tiempo y de manera tácita, se vedan a otros (los ejecutivos).

Llegamos así al momento actual en donde se confirma la importancia que los independientes tienen para el adecuado gobierno de una gran corporación y se diseña un estatuto específico para este tipo de consejeros. Diseño que han llevado a cabo normas de cumplimiento voluntario y que tienen una referencia fundamental en el Proyecto de Código Unificado (PCU), que la CNMV ha presentado a principios de 2006 y que se encuentra sujeto a pública discusión. El Proyecto aborda aspectos particulares del régimen de los consejeros independientes y recomienda para ellos soluciones especiales. En algunos aspectos esas soluciones precisas ahondan la ya apuntada contradicción con el modelo legal, que no solamente no las fundamenta, sino que se opone a ellas al no tolerar un tratamiento diferenciado de los consejeros independientes en aspectos sustantivos.

Ante esa situación, la solución recomendable probablemente pase por el reconocimiento normativo de los consejeros independientes como una de las características singulares del Consejo de Administración de las sociedades cotizadas. Se trataría de incorporar algunas disposiciones básicas e imperativas para la eficacia de esta figura dentro de un capítulo especial en la LSA o en la propia LMV. Régimen legal que serviría para formular con carácter imperativo, al menos, las siguientes reglas: las que aseguren que la propuesta de nombramiento de los independientes quede fuera de la influencia de los ejecutivos y accionistas de control; las que fomenten la

independencia del consejero (por ejemplo, al determinar su derecho/deber de información, su retribución y la organización o coordinación de esta clase de consejeros); las que reserven a los consejeros independientes (mediante el reconocimiento legal de las Comisiones correspondientes), el ejercicio de funciones de propuesta y supervisión en los aspectos principales para el control de los ejecutivos (auditoría, nombramientos, retribuciones, etc.); las que atribuyan la presidencia del Consejo a un independiente o, en otro caso, a un Vicepresidente no ejecutivo; las que limiten los plazos durante los que se puede permanecer en el Consejo como miembro independiente y, por último, las que modulen una especial exigencia a los consejeros independientes del deber de informarse diligentemente sobre la marcha de la sociedad.

Febrero 2006