

RECOMENDACIÓN 16. *Que el porcentaje de consejeros dominicales sobre el total de consejeros no ejecutivos no sea mayor que la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por dichos consejeros y el resto del capital.*

Este criterio podrá atenuarse:

a) *En sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas.*

b) *Cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el consejo de administración y no tengan vínculos entre sí.*

María Jesús PEÑAS MOYANO

Sumario: I. ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LA R16 CBGSC. II. RELACIONES SISTEMÁTICAS. 1. Relaciones sistemáticas internas. 2. Relaciones sistemáticas externas: conflictos de intereses en el ámbito de la Ley de Sociedades de Capital. III. ANÁLISIS COMPARADO. IV. SEGUIMIENTO Y EXPLICACIONES.

Bibliografía: EMBID IRUJO, J. M., «Pautas para la comprensión y la interpretación del Código De Buen Gobierno De Las Sociedades Cotizadas», CAÑABATE POZO, R. *et al.* (coords.), *Derecho de Sociedades, Concursal y de los Mercados Financieros. Libro homenaje al profesor Adolfo Sequeira Martín*, Madrid, Sepín, 2023, pp.433-449; ESTEBAN VELASCO, G., «La renovación de la estructura de la administración en el marco del debate sobre el gobierno corporativo», ESTEBAN VELASCO, G. (dir.), *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Madrid, Marcial Pons, 1999, pp.137-243; GIRGADO PERANDONES, P., «La incorporación de las reglas de buen gobierno en la ley de sociedades de capital», *AJI*, núm. 3, 2015, pp.595-610; MATEU DE ROS CEREZO, R., *El Código Unificado de Gobierno Corporativo*, Cizur Menor, Aranzadi, 2006; *idem*, *Práctica de Gobierno Corporativo: la reforma de la Ley de sociedades de capital y del Código de Buen Gobierno*, Cizur Menor, Aranzadi, 2015; *idem*, «Los consejeros no ejecutivos en la Ley De Sociedades De Capital: consejeros independientes y consejeros dominicales», *RdS*, núm.47, 2016, pp.211-255; *idem*, «Consejeros dominicales: calificación, representación, nombramiento y otros problemas jurídicos derivados de su categoría», GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M.^a B. *et al.* (dirs.), *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2019, pp.473-481; *idem*, *La independencia de criterio de los consejeros de las sociedades cotizadas*, Cizur Menor, Aranzadi, 2023; MEGÍAS LÓPEZ, J. *et al.*, «El estudio sobre la propuesta de modificaciones normativas elaborado por la comisión de expertos en materia de gobierno corporativo», *RDBB*, núm. 133, 2014, pp.179-231; MUÑOZ PAREDES, J. M.^a, «El equilibrio del consejo en las sociedades cotizadas: clases

de consejeros y distribución de puestos», *RDM*, núm. 290, 2013, pp. 213-226; PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C., *Identidad y diferencia del consejero dominical*, Madrid, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Madrid, 2019; REDÍN GOÑI, D. M. y GONZÁLEZ PERALTA, O., «¿Qué esperamos de los consejeros independientes? Un análisis del concepto de independencia en los códigos de gobierno corporativo», *Rds*, núm. 67, 2023, pp. 109-153; SÁEZ LACAVE, M.^a I., «Consejeros dominicales minoritarios y buen gobierno corporativo», *InDret*, núm. 1, 2022; ZURUTUZA REIGOSA, E., «Gobierno de la empresa. Reflexiones sobre los consejeros externos independientes: del Código Olivencia al Informe Aldama», *RIEE*, núm. 1, 2003, pp. 147-158.

I. ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LA R16 CBGSC

El origen amplio de la R16 CBGSC se sitúa en la R3 del Informe Olivencia (1998), relativa a la composición del consejo de administración¹. Igualmente, en este documento se pueden situar el origen del P11 y del resto de las recomendaciones relacionadas.

En su contenido ya se contemplaba la necesidad de tener en cuenta en la composición del consejo la exigencia de ciertos requisitos para determinados consejeros y la fijación de porcentajes entre los distintos grupos. En este documento se trataron de definir las distintas categorías de consejeros que podrían integrar el consejo de administración, precisándose algunas denominaciones al uso. De este modo, dentro de los externos se diferenciaba entre dominicales e independientes para equilibrar la composición del consejo, con independencia de que existieran otros consejeros externos que no pertenezcan a ninguna de las dos categorías.

Para ello, se tenía ya en cuenta la relación existente entre el capital formado por paquetes significativos y el resto al objeto de valorar la proporción adecuada entre consejeros dominicales e independientes como una fórmula de equilibrio en la organización del gobierno de las sociedades cotizadas. En este sentido, a medida que aumenta el grado de separación entre propiedad y gestión, así como la importancia de los pequeños inversores y de los institucionales, se incrementa la necesidad de nuevas estrategias para evitar posibles conflictos de interés inherentes a aquella separación. Se vienen requiriendo para alcanzar estos objetivos medidas de compensación y de contrapeso para que los diversos grupos vean representados y defendidos sus intereses, frente a la constatación de que el desequilibrio y las concentraciones de poder han venido siendo las principales causas que han provocado los problemas de gestión que se venían arrastrando.

Se considera que una correcta formación del consejo de administración va a permitir también potenciar su papel en relación al desarrollo de aquellas funciones para las que se encuentre en mejor disposición, redundando en la mejora del gobierno corporativo de la sociedad y, en definitiva, en el control de la sociedad. Se estima

¹ En esta primera fase, como señala el profesor EMBID IRUJO, J. M., «Pautas para la comprensión y la interpretación del Código De Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas», CAÑABATE POZO, R. *et al.* (coords.), *Derecho de Sociedades, Concursal y de los Mercados Financieros. Libro homenaje al profesor Adolfo Sequeira Martín*, Madrid, Sepín, 2023, pp. 433-449, p. 435: «se concentraba la mirada de manera exclusiva en el consejo de administración, así como en la posición y actividades desplegadas por sus miembros...». Materia en absoluto abandonada, pero que se ha ido ampliando en las sucesivas versiones.

por añadidura que la función de supervisión es la más genuina de los consejos de las sociedades cotizadas y en tal función pueden quedar desglosadas tres responsabilidades fundamentales: por un lado, la orientación de la política de la compañía; junto a ella el control de las instancias de gestión y, por último, servir de enlace con los accionistas. Por ello resulta preciso atender a las cuestiones relativas a la estructura y composición del consejo, con el objetivo de asegurar su idoneidad en la consecución de la labor que se le reserva².

Y es en las explicaciones oportunas relativas a las clases de consejeros y equilibrio del consejo, donde se encuentra la justificación remota del porqué se considera adecuado un determinado porcentaje de consejeros dominicales sobre el total de consejeros no ejecutivos y de posibles criterios conforme a los cuales se puede atenuar dicho porcentaje.

Los integrantes de la comisión que elaboró el Informe Olivencia pusieron de manifiesto las dificultades del sistema de representación proporcional previsto en la legislación de sociedades anónimas para ser puesto en práctica en las sociedades cotizadas ante la imposibilidad de agrupar acciones de los inversores dispersos. Aun así, se puso en valor el principio regulatorio que se contempla para orientar el gobierno de la empresa puesto que en él se inspiraron para ofrecer su visión de cómo deber ser la composición del grupo de consejeros externos. Por ello, la opinión de la comisión es que la relación entre los consejeros independientes y los dominicales, a los que apenas se describe en el texto, se debe establecer basándose en la relación que exista en el accionariado de la sociedad entre el capital de los inversores ordinarios, el capital flotante y el capital estable en manos de accionistas significativos. Se advertía, como no puede ser de otro modo, que no se está ante una regla exacta, puramente matemática, sino ante una regla de naturaleza prudencial con la que se pretende lograr que los consejeros independientes tengan un peso suficiente en el consejo de administración. Esto es, se trata de una regla flexible y razonable que atiende a las circunstancias de cada caso concreto y por ello también tiene en cuenta situaciones como el aumento del volumen de capitalización bursátil o del número de accionistas significativos para atenuar la aplicación de esta regla³.

El Informe Aldama (2003) reproduce de forma aproximada, y tratando de proponer una redacción ya más actual, la R3 de 1998. En concreto, hace referencia a las dificultades que entraña el establecer una regla de carácter general para definir el número y la proporción que deben alcanzar los consejeros externos independientes. De modo expreso señala que «un criterio aplicable, actualizando el del Informe de Olivencia, sería que existiera una mayoría amplia de consejeros externos en el Consejo y, dentro de estos, una participación muy significativa de consejeros independientes, teniendo en cuenta la estructura accionarial de la sociedad y el capital representado en el Consejo». Sin embargo, la aplicación de la regla de la proporcionalidad así planteada puede provocar importantes distorsiones desde el momento en el que se

² GARCÍA DE ENTERRÍA LORENZO-VELÁZQUEZ, J., «La composición del consejo: la función de los consejeros ejecutivos y dominicales», RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. *et al.* (dirs.), *Junta General y Consejo de Administración de la Sociedad cotizada*, t. II, Aranzadi Thomson Reuters, 2016, pp. 931-954, p. 933.

³ ESTEBAN VELASCO, G., «La renovación de la estructura de la administración en el marco del debate sobre el gobierno corporativo», ESTEBAN VELASCO, G. (dir.), *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Madrid, Marcial Pons, 1999, pp. 137-243, p. 205.

deja fuera del cálculo a los consejeros ejecutivos, no permitiendo mostrar la verdadera proporcionalidad existente en el consejo. Si a esta situación se añaden posibles excepciones que se podrían aplicar, además de las dos reflejadas expresamente en la recomendación, la consideración de la regla proporcional como principio general pierde gran parte de su valor⁴. El Informe Aldama no tenía, en todo caso, como finalidad sustituir a su precedente, sino complementarlo, en particular, en relación con el fomento de la transparencia y la seguridad en los mercados y las sociedades cotizadas⁵.

En el CUBG 2006, es la R12 la que recoge la proporción entre consejeros dominicales e independientes, que debe reflejar la relación entre el porcentaje de capital representado en el consejo por los consejeros dominicales incluyendo dentro de este el correspondiente a inversores institucionales que renuncian de forma deliberada a tener presencia en el consejo⁶. Las críticas recibidas van en la línea de las realizadas al Informe Aldama en un contexto de imposibilidad de representar en el consejo a los accionistas significativos si se ha de mantener un número determinado de consejeros independientes.

Se procedió también a incluir en el texto un apartado de definiciones como consecuencia de la ausencia de determinación en una norma de la tipología de consejeros posibles.

En el posterior CUBG 2013, la R11 es prácticamente idéntica a la recogida con el número 12 en el CUBG 2006. De este modo, en relación a la proporción entre consejeros dominicales e independientes, se seguía recomendando que dentro de los consejeros externos exista cierto número de consejeros que, por su condición de independientes, sean capaces de ejercitar sus funciones sin estar condicionados por relaciones directas o indirectas no solo con los consejeros ejecutivos o con la propia sociedad, sino tampoco con los accionistas significativos de la compañía.

En definitiva, el equilibrio recomendado sigue girando en torno al principio de proporcionalidad entre participación accionarial y representación en el consejo que ya fue enunciada en el Informe Olivencia, de manera que se alcanzara gradualmente la representación proporcional del capital flotante bajo la inspiración del art. 243 LSC⁷.

⁴ MATEU DE ROS CEREZO, R., *El Código Unificado de Gobierno Corporativo*, Cizur Menor, Aranzadi, 2006, pp. 227 y 228.

⁵ *Id.*, ZURUTUZA REIGOSA, E., «Gobierno de la empresa. Reflexiones sobre los consejeros externos independientes: del Código Olivencia al Informe Aldama», *RIEE*, núm. 1, 2003, pp. 147-158, pp. 157 y 158.

⁶ *Id.*, MATEU DE ROS CEREZO, R., *El Código Unificado...*, cit., pp. 225 y ss. También, MUÑOZ PAREDES, J.M.^a, «El equilibrio del consejo en las sociedades cotizadas: clases de consejeros y distribución de puestos», *RDM*, núm. 290, 2013, pp. 213-226, pp. 221-226.

⁷ Art. 243. Sistema de representación proporcional. 1. En la sociedad anónima las acciones que voluntariamente se agrupen, hasta constituir una cifra del capital social igual o superior a la que resulte de dividir este último por el número de componentes del consejo, tendrán derecho a designar los que, superando fracciones enteras, se deduzcan de la correspondiente proporción. 2. En el caso de que se haga uso de esta facultad, las acciones así agrupadas no intervendrán en la votación de los restantes componentes del consejo. *Id.*, al respecto, SÁEZ LACAVE, M.^a I., «Consejeros dominicales minoritarios y buen gobierno corporativo», *InDret*, núm. 1, 2022, pp. 1-85, pp. 1 y ss.

En el estudio presentado el 14 de octubre de 2013⁸, sobre propuestas de modificaciones normativas, en el que el aspecto relativo a la estructura del consejo es central, se propone la incorporación de las definiciones de consejero ejecutivo, no ejecutivo e independiente a la norma positiva, y se proponía además seguir las recomendaciones al respecto incluidas en el CUBG 2006. En esta línea, por lo que se refiere al tamaño, estructura funcional y proporción de clases de consejeros en el consejo de administración, en especial, de los consejeros independientes, se considera que son aspectos que no deben ser objeto de regulación imperativa, matizando que así está previsto en todos los países comparables donde estas cuestiones son objeto de recomendaciones de buen gobierno bajo el principio de cumplir o explicar, al estar directamente relacionados con las singularidades propias de cada sociedad⁹.

El primer planteamiento se ha visto reflejado en la redacción del art. 529 duodecies LSC, por el art. 50 de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, si bien es cierto que las definiciones de las distintas categorías de consejeros habían pasado a estar contenidas con anterioridad en la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo¹⁰. Por tanto, la legislación mercantil ha incorporado la definición de las distintas categorías de consejeros: ejecutivos y no ejecutivos (dominicales, independientes y otros externos)¹¹, elevándola a norma legal si bien es cierto que dejando un margen de interpretación para facilitar a la junta general y al consejo de administración la calificación atribuible a cada uno de los posibles miembros¹². Pero en ningún caso pasa de la categoría de recomendación la proporción que ha de existir entre ellos¹³, y así se puso de manifiesto en el Informe de la Comisión de Expertos de octubre de 2013.

Realizada esta incorporación a nuestro Derecho positivo, tras los informes presentados por la comisión de expertos en materia de gobierno corporativo, y teniendo también en cuenta la existencia de la propuesta de Código Mercantil, se llega al CBGSC 2015 dotando a la R16 de un texto más preciso¹⁴. Por su parte, la revisión realizada en 2020 no ha afectado a la R16, manteniéndose en los mismos términos que los establecidos en el CBGSC 2015.

En definitiva, en la R16 del CBGSC se mantiene, si bien es cierto que de un modo mucho más flexible para reflejar un número razonable de consejeros indepen-

⁸ MEGÍAS LÓPEZ, J. *et al.*, «El estudio sobre la propuesta de modificaciones normativas elaborado por la comisión de expertos en materia de gobierno corporativo», *RDBB*, núm. 133, 2014, pp. 179-231, p. 222.

⁹ Ap. 4.3.2, p. 43 del Informe de 14 de octubre de 2013.

¹⁰ Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. *Vid.*, MUÑOZ PAREDES, J. M^a, «El equilibrio...», cit., p. 214.

¹¹ MATEU DE ROS CEREZO, R., «Los consejeros no ejecutivos en la ley de sociedades de capital: consejeros independientes y consejeros dominicales», *RdS*, núm. 47, 2016, pp. 211-255.

¹² MATEU DE ROS CEREZO, R., *Práctica de Gobierno Corporativo: la reforma de la Ley de sociedades de capital y del Código de Buen Gobierno*, Cizur Menor, Aranzadi, 2015, pp. 138 y 139.

¹³ GARCÍA DE ENTERRÍA LORENZO-VELÁZQUEZ, J., «La composición del consejo...», cit., p. 936.

¹⁴ Que no ha suscitado el suficiente interés de la doctrina pues esta se ha centrado en el contenido del art. 529 duodecies LSC. *Vid.*, GIRGADO PERANDONES, P., «La incorporación de las reglas de buen gobierno en la ley de sociedades de capital», *AJI*, núm. 3, 2015, pp. 595-610, pp. 604 y 605; MATEU DE ROS CEREZO, R., *Práctica de Gobierno Corporativo...*, cit., pp. 133 y ss.

dientes, el principio de proporcionalidad entre participación accionarial y representación en el consejo de administración, de manera que la relación entre consejeros dominicales y el total de consejeros no ejecutivos debe reflejar la relación entre el porcentaje de capital representado en el consejo de administración por los consejeros dominicales y el resto del capital. Sobre la consideración de consejero no ejecutivo estos pueden ser dominicales, independientes u otros externos (art. 529 duodecies 3 LSC), —resolviéndose la simultaneidad dominical-independiente a favor del primero y la simultaneidad dominical-ejecutivo a favor del segundo—¹⁵, confrontando como ha venido siendo habitual las categorías de consejeros dominicales e independientes, razón fundamental de la existencia de esta recomendación¹⁶.

Este principio proporcional no es, como ya se ha venido señalando, una regla matemática exacta, sino una regla aproximada cuyo objetivo es asegurar que los consejeros no ejecutivos tengan un peso suficiente en el consejo de administración y que ningún accionista significativo, ejerza una influencia desproporcionada en relación a su participación en el capital, pero sin que en ningún caso se pretenda desplazar a los consejeros dominicales. El umbral para la calificación como accionista significativo se sitúa en el 3 por 100¹⁷, si bien legalmente este porcentaje se eleva para algunos sectores, en particular los financieros que son los que lo establecen de forma específica en su normativa.

Y se mantienen de algún modo los problemas que siempre han venido acompañando a esta recomendación. El fundamental, que esta recomendación está pensada para sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas significativos. Pero junto a esta circunstancia ha de tenerse en cuenta la complejidad de la determinación del capital en manos de los accionistas ordinarios por su carácter variable y, por otro, la dificultad de distribuir a los consejeros dominicales entre los accionistas significativos,¹⁸ que en ocasiones no alcanzarán por sí solos los porcentajes necesarios. A ello se añaden otras posibilidades, como se pone de manifiesto en la práctica, como el no nombramiento de consejeros por parte de inversores institucionales, o que haya varios consejeros dominicales representando a un mismo accionista significativo, de manera que quede doblemente representado en el consejo. Por circunstancias como estas se han mantenido a lo largo de las sucesivas versiones de los códigos de buen gobierno las dos excepciones que completan esta R16. Por un

¹⁵ MATEU DE ROS CEREZO, R., *Práctica de Gobierno Corporativo...*, cit, p. 143.

¹⁶ No exenta de las correspondientes críticas como consecuencia de haber «construido la categorización de los consejeros sobre la dualidad consejeros ejecutivos-consejeros independientes cuando debería haberlo hecho sobre el esquema consejeros internos-consejeros externos aproximando el estatuto de los llamados consejeros dominicales al de los consejeros independientes». *Vid.*, MATEU DE ROS CEREZO, R., *Práctica de Gobierno Corporativo...*, cit, p. 145; *ibid.*, *La independencia de criterio de los consejeros de las sociedades cotizadas*, Aranzadi, Cizur Menor, 2023, p. 353. También, PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C., *Identidad y diferencia del consejero dominical*, Madrid, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, 2019, pp. 92-96 y 203-210.

¹⁷ R19.

¹⁸ MATEU DE ROS CEREZO, R., «Consejeros dominicales: calificación, representación, nombramiento y otros problemas jurídicos derivados de su categoría», GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M.^a B. *et al.* (dirs.), *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, Valencia, Tirant Lo Blanch, 2019, pp. 473-481, pp. 474-476.

lado, se produce el reconocimiento de los accionistas principales cuando no existan significativos por no alcanzar el mínimo legal establecido con el objetivo de que sus representantes puedan mantenerse en el consejo como consejeros dominicales cuando realmente deberían ceder sus puestos a consejeros independientes, salvo que tuvieran la consideración de accionistas como refleja el art. 529 duodecies 1.3. LSC, en cuyo caso se consideran dominicales.

A su vez, la segunda excepción viene reflejando una situación real en el mercado español¹⁹ como es la fragmentación de los paquetes accionariales respecto de los que se constata que no mantienen vínculos entre sí y que, en consecuencia, no actúan de manera concertada. En tal supuesto también se considera admisible que el número de consejeros dominicales sea superior.

Tales excepciones relativas a una sobreponderación de consejeros dominicales tienen un límite recomendado en el tercio mínimo de independientes respecto al número total de consejeros. Se recomienda, por tanto, que en el consejo nunca debería existir un porcentaje inferior a un tercio de consejeros independientes²⁰ con independencia del resultado al que se llegue por la aplicación de esta regla proporcional y sus correspondientes excepciones.

II. RELACIONES SISTEMÁTICAS

1. Relaciones sistemáticas internas

La R16 CBGSC 2020 forma parte del conjunto de sugerencias que en materia de gobierno corporativo se han venido realizando sobre la composición del consejo de administración, en torno a lo establecido por el P11 sobre su composición equilibrada, como suerte de formulación resumida²¹, y las RR15 a 19 que lo desarrollan sin que entre ellas existan disparidades de criterio o contenido que deban ser tenidas en cuenta. Más bien al contrario, su contenido se complementa.

Es en este contexto donde cobra relieve e importancia la proporción que se aconseja en el número de consejeros dominicales sobre el total de consejeros no ejecutivos y las posibles situaciones atenuantes del número que se considere oportuno. Todo ello con el objetivo de asegurar un número suficiente de consejeros independientes en el consejo y que ningún accionista significativo tenga una influencia desproporcionada respecto a su participación en el capital de la sociedad.

2. Relaciones sistemáticas externas: conflictos de intereses en el ámbito de la Ley de Sociedades de Capital

El papel esencial de los consejeros independientes es el de mantener el equilibrio de poder en las relaciones de gobierno corporativo, de manera que se emplean para evitar situaciones de excesiva concentración de poder ejecutivo en la toma de deci-

¹⁹ Ya mencionada en 2007 por MATEU DE ROS CEREZO, R., *El Código Unificado...*, cit., p. 230.

²⁰ *Vid.*, R17.

²¹ EMBID IRUJO, J. M., «Pautas...», cit., p. 440.

siones en el consejo²². En la misma línea se considera que entre sus funciones ha de figurar la de evitar los posibles conflictos de interés que se derivan de la separación entre la propiedad y la gestión que, si bien genera ventajas, lleva inherente la generación de conflictos entre los diversos grupos de accionistas, los significativos y los minoristas, con un peso creciente, además de los institucionales.

En España, sin embargo, la idea de independencia se conjuga más bien con la idea de objetividad o, más bien, de imparcialidad. Se considerarán consejeros independientes aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos (art. 529 duodécies 4 LSC). Frente a estos, los consejeros dominicales al ser naturalmente dependientes del socio que los designa, sufren un conflicto de lealtades entre la que se debe a la sociedad y la que corresponde al accionista que lo ha designado, colocando a estos accionistas en una situación en la que se aprecian dificultades para el desempeño de su labor y que no puede solucionarse a través de la prohibición de su elección.

El Derecho de sociedades trata de gestionar estas situaciones a través del deber de independencia [art. 228 d) LSC²³] respecto de instrucciones o vinculaciones de terceros, que en el caso de los consejeros dominicales serán los accionistas con los que estén relacionados, en concreto, el accionista o los accionistas significativos que los han nombrado, sin que la norma añada ninguna consideración respecto a la naturaleza de la relación entre este tipo de consejeros y los accionistas de referencia²⁴.

E, igualmente, se tratan de gestionar a través de las reglas de abstención en conflictos de interés [arts. 228. c) y 229 LSC²⁵] incorporadas a la normativa societaria con ocasión de la Ley 31/2014.

III. ANÁLISIS COMPARADO

Las recomendaciones de buen gobierno corporativo recogidas en los textos elaborados en los países de nuestro entorno muestran también preocupación por señalar una correcta proporción entre los consejeros dominicales y el resto. Sin embargo, no se aprecia en los diferentes textos ninguna precisión como la realizada por la R6 de nuestro CBGSC.

En Alemania, la gobernanza corporativa se rige principalmente por el *Deutscher Corporate Governance Kodex*, cuya última versión es de 28 de abril de 2022. En esta revisión no se ha producido ninguna actualización relativa a la composición del consejo de administración ni a tipos de consejeros, y no se recoge ninguna indicación

²² REDÍN GOÑI, D. M. y GONZÁLEZ PERALTA, O., «¿Qué esperamos de los consejeros independientes? Un análisis del concepto de independencia en los códigos de gobierno corporativo», *RdS*, núm. 67, 2023, p. 144.

²³ *Vid.*, SÁEZ LACAVE, M.^a I., «Consejeros dominicales...», cit., pp. 23 y 38-40. Igualmente, los estudios de PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C., *Identidad y diferencia del consejero...* cit., pp. 32 y 36 y ss., y MATEU DE ROS CEREZO, R., *La independencia de criterio...* cit., pp. 65 y ss.

²⁴ MATEU DE ROS CEREZO, R., *Práctica de Gobierno Corporativo...* cit., pp. 60 y 61.

²⁵ *Ibid.*, pp. 62 y ss. Asimismo, *vid.*, *La independencia de criterio...* cit., pp. 25 y ss y 89 y ss.

expresa en lo que respecta a la composición de los consejos de administración y la proporción de consejeros dominicales y no ejecutivos. Sí que enfatiza la importancia de tener consejeros independientes en el consejo de administración y proporciona recomendaciones sobre el número mínimo de consejeros independientes que deben formar parte del consejo para asegurar que haya una toma de decisiones equilibrada e imparcial. En este sentido, corresponde al consejo de supervisión prestar atención a la diversidad de composición del consejo de administración (B. *Besetzung des Vorstands*, B.1).

Es en relación a la composición del consejo de supervisión (II. *Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder*, C6 y C9), órgano ajeno a nuestro sistema monista, donde aparecen referencias relativas a la estructura de propiedad de la sociedad. Fue con ocasión de la revisión del código de buen gobierno realizada en 2019 cuando se incluyeron criterios para determinar la independencia de los miembros del consejo de supervisión. Se establece la siguiente recomendación: «por parte de los accionistas, el consejo de supervisión tendrá lo que considere un número adecuado de miembros independientes; Debe tenerse en cuenta la estructura de propiedad». Se recomienda, igualmente, el seguimiento de determinadas pautas para considerar la independencia respecto de un socio mayoritario. «Si la sociedad tiene un accionista mayoritario, en el caso de un consejo de supervisión con más de seis miembros, al menos dos representantes de los accionistas deben ser independientes del accionista mayoritario. En el caso de un consejo de supervisión con seis o menos miembros, al menos un representante de los accionistas debe ser independiente del accionista mayoritario».

En Bélgica, la gobernanza corporativa se rige por *Le Code belge de gouvernance d'entreprise* 2020 que establece un conjunto de diez principios para las sociedades cotizadas, que se detallan en diversas recomendaciones para su aplicación efectiva, permitiéndose, tras la revisión de 2020, acudir a un sistema dual.

El Código belga de gobierno corporativo destaca, por supuesto, la importancia de tener consejeros independientes en el consejo de administración. Estos consejeros no deben tener vínculos con la empresa que puedan afectar su capacidad para tomar decisiones imparciales y objetivas. Se alienta de este modo a las empresas a tener una composición equilibrada en sus consejos de administración —el P3 señala que la sociedad tendrá un consejo de administración eficaz y equilibrado—, con la inclusión de consejeros ejecutivos, no ejecutivos e independientes. En concreto, se indica que el consejo de administración ha de estar formado por una mayoría de consejeros no ejecutivos y al menos tres deben ser independientes, quienes no han de poseer en el momento del nombramiento, directa o indirectamente, sola o concertadamente, acciones que representen en conjunto una décima parte o más del capital de la sociedad o una décima parte o más de los derechos de voto de la sociedad. Se pretende contribuir a garantizar una amplia gama de perspectivas y una toma de decisiones informada. No se aprecia a lo largo de los principios que componen este código ninguna referencia explícita relacionada con la exigencia de una proporción en el consejo entre consejeros dominicales y consejeros no ejecutivos, salvo el porcentaje máximo señalado.

En Francia, es el *Code Afep- MEDEF révisé de gouvernement d'entreprise des sociétés*, revisado en diciembre de 2022 el que recoge las manifestaciones relativas

al gobierno de las empresas. Implementado este documento a través del *Code de Commerce* ha establecidos principios y recomendaciones para la gobernanza corporativa de las sociedades cotizadas en las que la estructura del órgano de administración puede atender a un sistema monista o dual, si bien es cierto que está pensado fundamentalmente para sociedades con consejo de administración.

En el código de buen gobierno corporativo de Francia, hay recomendaciones específicas sobre la composición del consejo de administración y la proporción de consejeros dominicales y no ejecutivos. El *code* generalmente recomienda que al menos la mitad de los miembros del consejo de administración sean consejeros independientes, lo que ayuda a garantizar una toma de decisiones más objetiva y evitar conflictos de interés. En concreto, se señala que esta es la recomendación (9.3) cuando se trate de sociedades de capital disperso y en la que no existan accionistas con participaciones significativas. En sociedades en la que sí hay un control, en el sentido del art. L. 233-3 *Code de Commerce*, la proporción de los consejeros independientes debe ser de al menos un tercio. En el caso de seguirse un sistema dual, los consejeros representantes de los socios trabajadores no se computan para establecer estos porcentajes.

En lo que respecta al número consejeros ejecutivos que se integren el consejo, el *code* generalmente sugiere que no debe superar un cierto porcentaje del total de miembros del consejo. De este modo se asegura que haya una presencia equilibrada de consejeros no ejecutivos que puedan brindar una perspectiva independiente. La R9.7 sobre la cuestión tiene el siguiente contenido: «[l]os consejeros representantes de los accionistas mayoritarios de la sociedad o de su matriz podrán ser considerados independientes si dichos accionistas no participan en el control de la sociedad. Sin embargo, por encima de un umbral del 10 por 100 en capital o derechos de voto, el Consejo, basándose en el informe de la comisión de nombramientos, cuestiona sistemáticamente la calificación de independiente, teniendo en cuenta la composición del capital de la sociedad y la existencia de un potencial conflicto de intereses».

En Italia, la gobernanza corporativa se rige por el *Codice di Corporate Governance*, elaborado por un comité en el que participan asociaciones empresariales y la asociación de inversores profesionales junto con la *Borsa Italiana, S.p.A.* La última versión es de enero de 2020 y es neutral en sus principios y recomendaciones sobre el modelo a elegir para gestionar la administración de la sociedad.

El código de gobernanza corporativa italiano hace especial hincapié en la importancia de tener consejeros independientes en el consejo de administración. Estos consejeros no deben tener vínculos significativos con la empresa o su gestión para asegurar una toma de decisiones imparcial. Se diferencia entre consejeros ejecutivos y no ejecutivos, se espera que haya una combinación equilibrada de consejeros ejecutivos (miembros de la alta dirección) y consejeros no ejecutivos (que no están involucrados en la gestión diaria) en el consejo de administración. Así, el P-VI tiene como contenido: «[e]l número y las competencias de los consejeros no ejecutivos han de ser tales que garanticen darles un peso significativo en la adopción de acuerdos del consejo y garantizar un efectivo seguimiento de la gestión. Un componente significativo de los administradores no ejecutivos administradores ha de ser independiente».

En el Reino Unido, la gobernanza corporativa se basa en el *UK Corporate Governance Code* de 2024, elaborado por el *Financial Reporting Council*. En relación con la composición de los consejos de administración y la proporción de consejeros dominicales y no ejecutivos en el Reino Unido, podemos encontrar en este documento algunas consideraciones generales: sobre los consejeros independientes, el *UK Corporate Governance Code* destaca la importancia de tener una cantidad adecuada de consejeros independientes en el consejo de administración para garantizar una toma de decisiones equilibrada y objetiva, teniendo en cuenta la consideración de consejeros independientes como aquellos que no tienen vínculos significativos ni con la empresa ni, por supuesto, con su dirección.

En relación al número de consejeros ejecutivos y no ejecutivos se espera que su elección se disponga en una proporción equilibrada de consejeros ejecutivos (generalmente miembros de la alta dirección) y consejeros no ejecutivos (que no están involucrados en la gestión diaria de la empresa) en el consejo de administración.

IV. SEGUIMIENTO Y EXPLICACIONES

En la Guía Técnica 1/2016 de buenas prácticas para la aplicación del principio «cumplir o explicar» de 15 de julio de 2016, la CNMV incorpora criterios dirigidos a facilitar a las sociedades cotizadas el cumplimiento de la normativa sobre gobierno corporativo, así como las recomendaciones establecidas.

Tal y como se puede apreciar en el Informe Anual (2021) de la CNMV, el porcentaje de consejeros dominicales en los ejercicios estudiados, 2018-2021, ha disminuido tanto en las empresas del IBEX35 como en las de más de 500 millones de capitalización, si bien es cierto que en unos porcentajes muy poco significativos. Sin embargo, en las empresas con menos de 500 millones, el porcentaje ha permanecido sin variación a lo largo de estos cuatro ejercicios. En el año 2021 se produjo una ligera disminución en el porcentaje de sociedades con equilibrio en el consejo o que tienen una proporción favorable a los administradores independientes.

Ha de tenerse en cuenta que la R16 y, por tanto, la proporción entre consejeros dominicales y no ejecutivos en los términos sugeridos por su texto, es una de las diez que tienen un menor nivel de seguimiento. El porcentaje de seguimiento se situó en el 81,8 por 100 y, en consecuencia, las empresas deben explicar el porqué de esta ausencia de atención a la recomendación en el correspondiente informe que se exige por el art. 540.4.g) LSC siguiendo los criterios de la Guía técnica 1/2016.

Entre las explicaciones aportadas, se menciona un dato que tiene una cierta relevancia. Se trata de la existencia de errores en la medición de los porcentajes a tener en cuenta como consecuencia de que en ocasiones no se ha incluido la participación que realmente representan los consejeros dominicales cuando no son ellos los titulares directos de la participación y, en otros supuestos, tal participación se duplica cuando hay varios consejeros dominicales representando a un mismo accionista significativo. Pero a pesar del principio cumplir o explicar no se han encontrado en los diversos informes anuales presentados explicaciones suficientes que motiven de forma más o menos pormenorizada la falta de seguimiento de esta recomendación.

En cuanto a este seguimiento por importantes empresas cotizadas, se pueden destacar cómo aparecen reflejadas en los reglamentos de los consejos de administración las pautas necesarias para llevar a cabo el cumplimiento de lo dispuesto en la recomendación en cuanto a la proporción entre consejeros dominicales y no ejecutivos, pero las explicaciones proporcionadas al respecto se limitan a fórmulas amplias relativas a las políticas de selección de consejeros en materia de independencia y diversidad.

Cuando se ofrecen explicaciones más específicas por la falta de seguimiento, estas se basan en ocasiones en la ausencia de consejeros dominicales en el consejo; también en el hecho de que los principales accionistas son consejeros ejecutivos, formando parte del consejo de administración la totalidad de los accionistas que tienen participaciones significativas, pero siendo mayoría los consejeros independientes dentro del órgano de administración; en otros supuestos la justificación se encuentra en la existencia de porcentajes muy pequeños para alcanzar la proporción requerida respondiendo la composición de los consejos a su estructura accionarial.

De este modo, el porcentaje de consejeros dominicales sobre consejeros externos (60 por 100) es solo muy ligeramente mayor que el porcentaje que representan (casi 57 por 100), respondiendo así al sentido de la recomendación, sobre la base del número de consejeros existente. En otros casos, los porcentajes son mayores (66,67 por 100 frente a 57,87 por 100), pero se aportan otras circunstancias que tratan de explicar la posición concreta de la sociedad respecto a la R16, basándose en los criterios que pueden ser utilizados como atenuantes. Se pone de manifiesto en tales situaciones una prevalencia de la circunstancia atenuante b), de manera que existen mayoría de supuestos en los que en la sociedad hay una pluralidad de accionistas representados en el consejo de administración que no tienen vínculos entre sí. Por ello, en este supuesto mencionado, también cuando está representando en el consejo de administración el 68,38 por 100 del capital social o cuando el capital cautivo de la sociedad es del 71,54 por 100, se considera que el equilibrio cuya exigencia se desprende de la recomendación se encuentra suficientemente atenuado por la pluralidad de intereses de los accionistas significativos que se encuentran representados a través de consejeros dominicales de diferente perfil, conocimientos y experiencia.

En otros supuestos las explicaciones están centradas en escenarios muy precisos generados por las circunstancias de la sociedad, que se trate de sociedades familiares, por ejemplo, lográndose que todos los grupos familiares tengan representación en el consejo, o bien la inexistencia de consejeros dominicales con una participación accionarial superior al 3 por 100. En este caso concreto, se ha considerado por parte de la sociedad que mantener un número reducido de miembros del consejo, con la representación del accionariado en este órgano como consejero dominical del mayor accionista significativo de la sociedad, era la mejor solución para la defensa de sus intereses.

A estas explicaciones más concretas, se añaden en ocasiones alguna otra de naturaleza general como que la sociedad ha valorado el seguimiento de esta recomendación y ha considerado que la composición del consejo conjuga los principios de dimensión precisa, equilibrio y amplia mayoría de consejeros no ejecutivos que recomienda el CBGSC. En definitiva, que la eventual sobrerrepresentación que pu-

diera identificarse con los consejeros dominicales se encuentra atenuada por la propia composición del consejo de administración, con una diversidad de accionistas representados con su pluralidad de potenciales intereses y en una formación que la sociedad considera equilibrada manifestando, en algunos supuestos, que incrementar el número de consejeros para alcanzar los porcentajes requeridos restaría eficacia al funcionamiento del consejo.

Por último, también hay que indicar que en algunos casos las explicaciones referidas en los informes en lo que al incumplimiento se refiere son realmente laxas e insuficientes, limitándose a reflejar los porcentajes existentes sin aportar mayores datos e incluso sin aportar porcentaje alguno, con expresiones del tipo: «a la fecha de emisión del presente informe el porcentaje que representan los consejeros dominicales sobre el total de los consejeros no ejecutivos resulta mayor que la proporción existente entre el porcentaje titularidad de los accionistas significativos representados en el consejo y el resto del capital social».