

Los consejeros dominicales y el gobierno de la empresa



Rafael Mateu de Ros'

Secretario General de Bankinter Socio de Ramón & Cajal Abogados



rmateu@bankinter.es

Proprietary Shareholders and Corporate Governance

I. INTRODUCCIÓN

El Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas [CUGC] (2006), sancionado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), recomienda que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario (si bien, este "mínimo" se atempera teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad).

Dentro del grupo de los consejeros externos, el CUGC recomienda a su vez que la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital. También en este caso el CUGC sitúa inmediatamente detrás de la regla sus excepciones: el criterio de proporcionalidad estricta se puede atenuar -el peso de los dominicales sería mayor que el que correspondería al porcentaje total de capital que representen- en sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas o nulas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas, pero existan accionistas con paquetes accionariales de elevado valor absoluto así como cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo, y no tengan vínculos entre sí.

Las categorías de consejero ejecutivo y de consejero independiente aparecen razonablemente bien definidas en el CUGC, mientras que

CODIGOS JEL:
G380; G340; G320

Fecha de recepción y acuse de recibo: 28 de septiembre de 2007. Fecha inicio proceso de evaluación: 3 de octubre de 2007. Fecha primera evaluación: 12 de octubre de 2007. Fecha de aceptación: 6 de noviembre de 2007



RESUMEN DEL ARTÍCULO

El presente artículo se refiere a los elementos distintivos del consejero dominical conforme a las recomendaciones realizadas por El Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas (CUGC) aprobado por la CNMV en 2006 y a las escasas referencias normativas existentes, en el contexto del mercado español e internacional de control corporativo.

Los consejeros dominicales pueden desarrollar una función clave, en determinadas sociedades cotizadas, en beneficio del Buen Gobierno y del interés de los accionistas. El fenómeno ilustra de paso que el poder político esencial de la sociedad anónima radica en el Consejo de Administración mucho más que en la Junta General.

EXECUTIVE SUMMARY

This article refers to the distinguishing elements of the proprietary shareholder according to the recommendations in the United Code of Good Corporate Governance of Listed Companies (CUGC) approved by the National Stock Market Commission (CNMV) in 2006 and the scant regulatory references in place, in the context of the Spanish and international corporate control market.

Such shareholders may develop a key function in certain listed companies, to the benefit of Good Governance and shareholder interests. At the same time, the phenomenon demonstrates that a corporation's essential voting powers lie with the Board of Directors far more than with the General Meeting.

LOS CONSEJEROS DOMINICALES Y EL GOBIERNO DE LA EMPRESA

se consideran consejeros dominicales:

a) Aquellos que posean una participación accionarial superior o igual a la que se considere legalmente como significativa (actualmente el 3% en virtud del RD 1362/2007, de 19 de octubre) o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía.

b) Quienes representen a accionistas de los señalados en el punto precedente.

Así pues, según el CUGC, todo consejero cuya participación accionarial o la del accionista que representa exceda del 3% o que haya sido designado por su condición de accionista -aunque no alcance ni represente ese límite- será calificado como consejero dominical. Por debajo del 3%, en cambio, un consejero podrá tener el carácter de dominical o el de independiente si reúne todos los requisitos de esta última condición.

2. FIGURA DEL CONSEJERO DOMINICAL EN EL GOBIERNO DE LA EMPRESA

Se suele afirmar que la figura del consejero dominical es una creación de nuestros Códigos de Buen Gobierno (Olivencia, Aldama y Conthe), inexistente en otras latitudes -salvo excepciones como los consejeros "patrimoniales" previstos en la ley mexicana-, lo que se reputa como un signo de realismo y un acierto de la norma española sin mencionar, en cambio, que esa originalidad ha provocado, tal vez como técnica de compensación hacia los consejeros independientes en sentido estricto, una configuración del consejero dominical relativamente restrictiva: no se permite -siempre según el CUGC- que un consejero que sea titular o represente más del 3% del capital social sea calificado como consejero independiente -lo que es absurdo, en especial, en sociedad de valor de capitalización no excesivo como muchas de las sociedades cotizadas españolas- y se sigue asignando a los consejeros independientes un "marchamo" de independencia superior. Así lo reconoce el CUGC al decir que el número de consejeros independientes -excluidos los dominicales- debe representar al menos un tercio del total de consejeros.

El concepto de representación del CUGC es mucho más amplio que el legal de representación de una persona física o jurídica o que la representación proporcional de los accionistas prevista en el art. 137 LSA al que luego nos referiremos: para el CUGC, es suficiente el hecho de que un determinado Consejero haya sido nombrado -aunque ese nombramiento emane, conforme al régimen general de la LSA, sólo exceptuado en el supuesto mencionado de su art. 137 - a propuesta o iniciativa de un accionistas o grupo de accionistas significativos para calificar al primero de Consejero dominical, incluso si el único vínculo entre Consejero y accionista es la mera iniciativa de su candidatura. La reducción del 5% al 3% del concepto de participación significativa es muy favorable en términos de transparencia - por más que el 3% siga siendo un porcentaje de por sí altísimo para cualquiera de las grandes sociedades cotizadas- pero produce un efecto colateral indeseable desde el punto de vista que aquí estamos considerando al penalizar la posibilidad de que un consejero externo juegue el doble papel de dominical y de independiente.

Esa visión, generosa de entrada pero restrictiva después, de los consejeros dominicales que tiene nuestro CUGC se separa de la línea de las recomendaciones internacionales más recientes que, manteniendo

do el principio de "mayoría de consejeros no ejecutivos", no distinguen en cambio, dentro de esa mayoría, entre independientes y dominicales. Un dominical puede ser independiente, aunque no siempre lo sea. El problema es que, siendo como es razonable la posición del CUGC sobre la función de los consejeros independientes entendidos como consejeros no ejecutivos, la premisa sobre la que descansa la participación de los mismos en el consejo, esto es su propia definición, no resulta acertada y resulta sorprendentemente más estricta que la contemplada en las "Final NYSE Corporate Governance Rules", aprobadas por la SEC el 4 de noviembre de 2003 (que no se refieren a la vinculación entre "director" y "ownership" como causa de pérdida de la independencia) y que la propia Recomendación de la Comisión europea de 15 de febrero de 2005 (2005/162/EC) sobre consejeros externos y comisiones del Consejo (que sólo considera en peligro la independencia cuando existe una vinculación entre el consejero y el accionista principal, accionista de control o accionista de referencia, no cualquier accionista aunque sea significativo).

La Recomendación de la Comisión europea de 15 de febrero de 2005 es mucho más moderada: el art. 13.1 califica al administrador independiente como el que no está vinculado por ninguna relación comercial, familiar o de otro tipo con la empresa, su accionista mayoritario o la dirección de cualquiera de los dos "que cree un conflicto de intereses que haga obstáculo a su capacidad de juicio". El art. 13.2 señala que "determinar que constituye la independencia es fundamentalmente una tarea que debe llevar a cabo el consejo de administración o supervisión mismo". La empresa debe divulgar las razones por las que "a pesar de que el administrador nombrado no ejecutivo o supervisor no cumpla uno o más de los requisitos de independencia fijados a nivel nacional se le considera independiente" (art. 13.3.1), lo que también debe hacer cuando a lo largo de un año el administrador no haya cumplido esos criterios de independencia. Es decir, un consejero de origen dominical puede reunir los requisitos de administrador supervisor para la Recomendación europea y puede ser calificado propiamente de independiente si no está vinculado a un accionista principal o de control y el Consejo de la sociedad -que es soberano a estos efectos- así lo decide (arts. 13.2 y 13.3).

El consejero independiente genuino es el consejero "non related" con ningún negocio (business) u otra relación (relationship) que pueda interferir sustancialmente (materially interfere) su capacidad para actuar en interés de la sociedad (the director's ability to act with a view to the best interests of the corporation) o para su criterio independiente (independent judgement) (Combined Code UK, Dey/Saucier Reports Canada, aunque el primero incluye entre las situaciones que usualmente comprometen la independencia la del consejero que "represents a significant shareholder").

Cuando un código o informe internacional de buen gobierno hace mención a las relaciones del consejero

PALABRAS CLAVE

Consejo de Administración, Gobierno corporativo, Códigos de buenas prácticas, Consejero dominical

KEY WORDS

Board of Directors, Corporate Governance, Codes of Good Practices, Proprietary Shareholder

LOS CONSEJEROS DOMINICALES Y EL GOBIERNO DE LA EMPRESA

con un accionista, la referencia alude al "substantial shareholder" (ASX Principles & Recommendations Australia), al "accionista de control" (Código de Gobierno Corporativo de Bélgica), al "significant shareholder" (en el sentido de un accionista de control: Dey/Saucier Reports Canada), al accionista o grupo de accionistas que controlan la sociedad con capacidad para influir sobre su autonomía (Código de Gobierno Corporativo de Italia) o, en fin, admiten que los consejeros que representan a accionistas significativos pueden ser independientes según cual sea la estructura de capital y la existencia de conflictos de interés potenciales (Informes Viénot I y II y Bouton en Francia).

Las "Final NYSE Corporate Governance Rules", aprobadas por la SEC el 4 de noviembre de 2003, no se refieren de forma expresa a la relación entre independencia y participación accionarial. Los comentaristas observan que la propiedad de acciones (shareholding) debería ser irrelevante y se considera incluso que una propiedad sustancial de acciones alinea mejor los intereses de los consejeros con los intereses de los accionistas. La NYSE "is mainly concerned with the independence from management and does not consider that a director's independent status is adversely affected by stock ownership". La SEC utiliza un 10% de capital como límite mínimo al efecto de considerar si una persona cumple la definición de "affiliated person" aunque reconoce que cada caso requiere una consideración separada según las circunstancias de cada caso.

El Derecho español -ya no me refiero a las recomendaciones de Buen Gobierno sino a las normas legales- establece la mayoría obligatoria de consejeros no ejecutivos o externos en los Comités de Auditoría de las sociedades cotizadas, obliga a informar anualmente sobre el carácter de ejecutivo, independiente o dominical de cada consejero y establece incluso unas presunciones legales de nombramiento de administradores por los accionistas (art.6 RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores).

La ley debería establecer un procedimiento más sencillo que el actual sistema de representación proporcional (art. 137 LSA) para que los accionistas significativos puedan ejercer un verdadero derecho de participación en el consejo de administración.

Si "cualquier consejero pueda solicitar de la comisión de nombramientos que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero" (Recomendación 56 CUGC) y si se admite que forman y deben formar parte del consejo una serie de consejeros que son o representan participaciones significativas del capital social (los consejeros dominicales nombrados en ese concepto y sujetos al deber de dimitir cuando el accionista a quien represente venda íntegramente su participación accionarial: Recomendación 30), lo lógico es que la capacidad de propuesta de nombramiento del accionista significativo dependa de su porcentaje de capital no de un cociente electoral más o menos artificial como el previsto en el art. 137 LSA. Y no menos razonable es proponer que a todos los efectos vinculados al ejercicio de los derechos de la minoría cualificada de accionistas el porcentaje que la norma tome en consideración sea inferior al del 3%, enormemente alto para las sociedades con elevado valor de capitalización.

Por otra parte, el derecho a proponer el nombramiento de un representante en el Consejo constituye una facultad inherente a la posición del accionista significativo o de la minoría cualificada que se agrupa en torno a uno o varios accionistas: esa facultad de participar en la gestión y en el control directo de la actividad social debe ser susceptible de ejercicio no sólo cuando se produce una vacante en el Consejo. Antes de que se celebre o una vez convocada la junta ordinaria -o una Junta extraordinaria, en su caso- el accionista significativo puede reclamar que se incluya en el orden del día -o que resuelva en la Junta- el acuerdo o acuerdos conducentes a la designación del nuevo consejero y el aumento o modificación del número de consejeros por la junta general dentro del máximo y del mínimo estatutarios o bien la separación de consejeros de "menor derecho". Este es el contexto o, si se prefiere, el resultado al que, por pura lógica, debe conducir el reconocimiento de la categoría de los consejeros dominicales que no pueden ser sino la emanación de un derecho preexistente del que disponen los accionistas significativos de la compañía. De otra manera, la mayoría accionarial podría impedir la designación de un solo consejero dominical, lo que iría en contra del espíritu del buen gobierno corporativo tal como lo concibe el CUGC - principio de proporcionalidad de la Recomendación 12- y de los propios códigos europeos de buen gobierno al alentar la presencia en el consejo de administradores externos o no ejecutivos cuya condición de independencia no se pierde por la vinculación con acciones significativas -a diferencia de lo que indica el CUGC- sino sólo con accionistas de control. Consciente de que la composición del consejo debe estar supeditada a los movimientos impuestos por la dinámica de la estructura cambiante del capital social, la Recomendación 31 del CUGC admite que se proponga el cese de consejeros independientes de resultados de ofertas públicas de adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad cuando tales cambios en la estructura del consejo vengán propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 12. La concentración de capital y la desproporción entre grupos relevantes de accionistas y origen y condición de los consejeros conduce a un escenario en el que a través de una mayor ponderación de consejeros dominicales (Recomendación 12) o de la separación de consejeros independientes (Recomendación 31) se "haga hueco" en el consejo a los representantes del capital social.

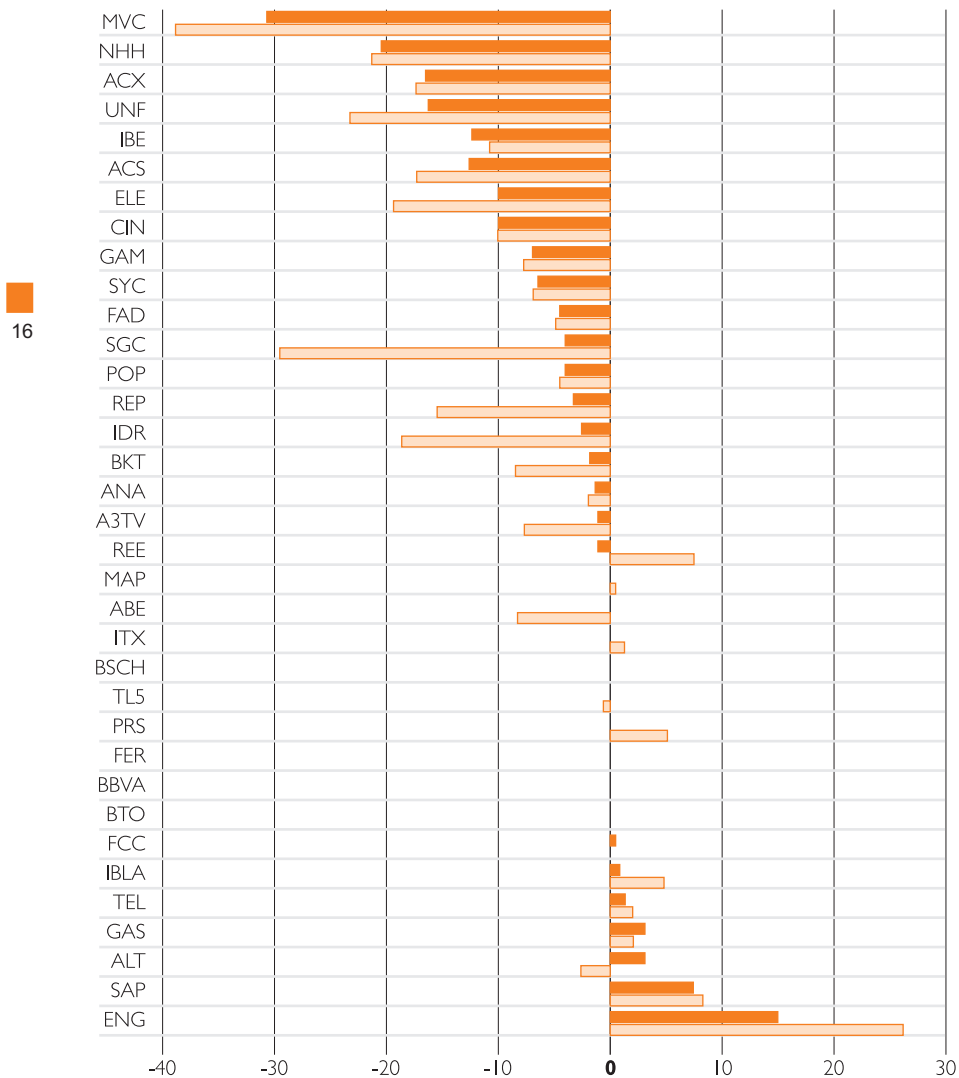
La preferencia de los accionistas significativos o relevantes a ser nombrados administradores antes que o en lugar de posibles consejeros sin participación en el capital social, surge como un derecho natural de los propietarios de la sociedad, que la ley y las normas internas de cada sociedad modularán y limitarán en lo que proceda, pero que, a la hora de replantearse la reordenación integral de la sociedad anónima, no puede ignorarse. Los conflictos entre administradores ejecutivos, representantes de accionistas minoritarios y minorías cualificadas de accionistas, así como los conflictos entre administradores independientes y administradores dominicales o minorías cualificadas de accionistas sólo pueden resolverse reconociendo la prioridad de los intereses de los accionistas cualificados.

Es difícil -incluso en las sociedades de mayor dilución de capital- que no existan acciones, agrupaciones de accionistas o inversores institucionales con participaciones relevantes, superiores, por ejemplo, al 1%,

Figura 1

Variación en puntos porcentuales del capital flotante en 2006 con respecto a 2005 y 2004 de las sociedades del Íbex-35.

■ 2006 / 2005 ■ 2006 / 2004



Fuente: IAGC CNMV 2006.

a los que se debe reconocer el derecho a participar en el consejo de administración a través de fórmulas más eficaces que el derecho de representación proporcional. A través del concepto de consejero dominical, nuestro sistema establece un puente entre la administración societaria y el capital de las sociedades, entendido no como mayoría compacta y dominante propia de las situaciones de accionista de control o, en el extremo contrario, de capital difuso que se aglutina de forma episódica a través de las delegaciones de voto en las juntas generales (mayorías coyunturales), sino como suma relativa y dinámica de accionistas y de grupos de accionistas que actúan legítimamente en defensa de sus intereses patrimoniales y que tienen o pueden tener derecho de representación en el consejo de administración. Esta noción fragmentada del accionariado de la sociedad anónima es, sencillamente, la que responde a la realidad de la propiedad capitalista y de la libertad de mercado.

3. LA ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD EN LA EMPRESA ESPAÑOLA

Una mirada a la estructura de control corporativo de las grandes empresas españolas pone de manifiesto la relevancia que tienen los núcleos accionariales y, por ende, los Consejeros dominicales que "representan" los intereses de aquéllos en los Consejos de Administración. Es cierto que en todos los países el peso de los grandes inversores institucionales -reacios con frecuencia a comprometerse en las funciones del Consejo- es muy elevado, pero en España, además de producirse ese fenómeno de forma similar al de las demás economías occidentales desarrolladas- existe un grado elevado de concentración de participaciones en el capital de las grandes sociedades, en un nivel que es posiblemente el más alto de Europa. La razón principal de esa concentración de poder se debe a los orígenes familiares de diversas sociedades cotizadas que, en mayor o menor medida, subsiste a pesar del carácter abierto de su capital social. Es típico de nuestro sistema que existan pactos parasociales cuya publicidad obligatoria desde la Ley de Transparencia de 2003 para las sociedades cotizadas ha confirmado la frecuencia de controles familiares -a veces extendidos a accionistas relacionados o próximos aunque tengan un origen diferente- en el capital de grandes corporaciones. Otro motivo -aunque éste de menor peso- es la existencia en nuestro país de sociedades cotizadas importantes que pertenecen mayoritariamente a Grupos societarios.

El Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del Ibex-35 del ejercicio 2006, publicado por la CNMV (IAGC CNMV 2006) informa que en dicho ejercicio han estado en vigor 13 pactos parasociales (9 en 2005) que afectan a 11 entidades del Ibex-35 con un promedio de capital del 34,1%. El contenido de estos pactos afecta a la sindicación de los derechos de voto (46%), a la libre transmisibilidad de las acciones (27%) y a acuerdos para la composición del Consejo y otros órganos de gobierno (27%).

El mismo IAGC CNMV 2006 señala que el capital flotante ha registrado, en promedio, una disminución de 4,9 puntos porcentuales, situándose al cierre del ejercicio en 49,3%. Comparando el período 2004-2006, se observa que 23 sociedades registraron una disminución media de 12 puntos porcentuales, frente a 12 cuya capital flotante aumentó, en promedio, un 4,8%.

El capital "concentrado" [capital presente o representado en el Consejo de Administración, incluidos accionistas significativos representados] sigue siendo elevadísimo en las grandes sociedades anónimas cotizadas de España. Como expone el referido Informe, sólo 18 compañías del Ibex (23 en 2005) tienen un

LOS CONSEJEROS DOMINICALES Y EL GOBIERNO DE LA EMPRESA

capital flotante superior al 40%. La información estadística suele reflejar la ponderación de los Consejeros independientes respecto del total de Consejeros, pero falta por desarrollar una información más depurada sobre la ponderación de los Consejeros dominicales y del conjunto de Consejeros externos o no ejecutivos, así como sobre la presencia de dominicales y de independientes en las Comisiones del Consejo de Administración.

En la figura nº 1 siguiente expone la variación en puntos porcentuales del capital flotante en 2006 con respecto a 2005 y 2004 [el nombre abreviado de las sociedades aparece en el siguiente cuadro nº1).

El cuadro nº 2 se refiere a los respectivos porcentajes de capital en manos de entidades de control, del Consejo de Administración y de otros accionistas significativos, así como, por consecuencia, el del capital flotante.

Los tres cuadros tienen su fuente en los Anexos del citado IAGC CNMV 2006, si bien a los efectos del presente estudio el cuadro nº 2 ha sido extractado.

18

Cuadro 1.

Abreviaturas de las sociedades del IBEX-35. 2006.

METROVACESA SA	MVC	RED ELECTRICA DE ESP. SA	REE
NH HOTELES SA	NHH	MAPFRE SA	MAP
ACERINOX	ACX	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	ABE
UNION FENOSA SA	UNF	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	ITX
IBERDROLA SA	IBE	B.SANTANDER CENTRAL HISPANO	BSCH
ACS,ACTV CONST Y SERVICIOS SA	ACS	GESTEVISION TELECINCO	TL5
ENDESA SA	ELE	PROMOTORA DE INFORMAC.ES SA	PRS
CINTRA SA	CIN	GRUPO FERROVIAL	FER
GAMESA CORP TECNOLGICA SA	GAM	B.BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	BBVA
SACCYR VALLEHERMOSO SA	SYC	B.ESPAÑOL DE CREDITO	BTO
FADESA INMOBILIARIA	FAD	FOMENTO CONSTR Y CONTRATAS	FCC
SOGECABLE SA	SGC	IBERIA LINEAS AREAS DE ESP SA	IBLA
B.POPULAR ESPAÑOL S.A	POP	TELEFONICA SA	TEL
REPSOL YPF. SA	REP	GAS NATURAL SDG. SA	GAS
INDRA SISTEMAS SA	IDR	ALTADIS	ALT
BANKINTER S.A	BKT	B. DE SABADELL. SA	SAP
ACCIONA S.A	ANA	ENAGAS SA	ENG
ANTENA 3 DE TELEVISION SA	A3TV		

* Fuente IAGC CNMV 2006

Cuadro 2. Distribución de porcentajes de capital en las sociedades del IBEX-35. 2006.

SOCIEDADES DEL IBEX	% CAPITAL QUE DETENTA LA ENTIDAD DE CONTROL (ART. 4 LMV)	CAPITAL EN MANOS DEL CONSEJO	CAPITAL EN MANOS DE OTROS ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS	RESTO DE CAPITAL
METROVACESA SA		78,83	5,18	15,96
NIH HOTELES SA		11,65	51,19	36,98
ACERINOX		0,4	50,98	48,62
UNION FENOSA SA		5,17	57,43	37,08
IBERDROLA SA		2,46	27,46	69,54
ACS,ACTV CONST Y SERVICIOS S.A		11,58	36,06	50,35
ENDESA SA		0,02	35,29	64,69
CINTRA S.A	62,03	0,02	72,18	27,8
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA		15,25	45,42	38,43
SACCYR VALLEHERMOSO SA		72,59		27,41
FADESA INMOBILIARIA	54,61	58,17	4,96	36,87
SOGECABLE SA		5,56	64,21	30,23
B.POPULAR ESPAÑOL S.A		19,57	8,8	71,62
REPSOL YPF. SA		0,01	48,79	51,2
INDRA SISTEMAS SA		15,18	30,69	52,52
BANKINTER S.A		36,83		63,15
ACCIONA S.A	59,6	0,03	59,6	38,27
ANTENA 3 DE TELEVISION SA			67,04	30,46
RED ELECTRICA DE ESP. SA		0,02	20	78,76
MAPFRE SA	55,34	0,02	55,34	44,64
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA		6,09	54,73	38,63
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	59,29	59,33	5,86	34,43

LOS CONSEJEROS DOMINICALES Y EL GOBIERNO DE LA EMPRESA

B.SANTANDER CENTRAL HISPANO		4,78		95,1
GESTEVISION TELECINCO	50,13	0,01	68,15	31,27
PROMOTORA DE INFORMAC.ES SA	64,37	64,97		30,03
GRUPO FERROVIAL	58,32	58,81		41,09
B.BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA		1,08		98,69
B.ESPAÑOL DE CREDITO	88,39	0,04	88,39	11,53
FOMENTO CONSTR Y CONTRATAS	52,48	52,59	15,07	31,81
IBERIA LINEAS AREAS DE ESP SA		0,02	42,15	57,12
TELEFONICA SA		0,06	11,52	86,88
GAS NATURAL SDG. SA		3,03	68,91	28,06
ALTADIS		0,08	37,75	61,12
B. DE SABADELL. SA		5,08	5,28	89,62
ENAGAS SA		10,04	15	74,96

* Fuente: IAGC CNMV 2006

20

4. CONCLUSIONES

Es el Consejo de Administración, mucho más que la Junta general, el órgano a través del cual debe conseguirse la conciliación de los intereses de los accionistas y la unidad de decisión indispensable para desarrollar la estrategia de la empresa de un modo coherente y eficaz. A menudo se piensa que la Junta general es el órgano social llamado a encontrar el equilibrio de poder y a adoptar las decisiones que aseguren la viabilidad y el éxito del proyecto empresaria. La realidad de las grandes sociedades cotizadas pone de manifiesto, una y otra vez, que es el consejo de administración, y no la junta general, el órgano capaz de cumplir ese objetivo.

El Consejo de Administración es la verdadera "junta de accionistas" en las grandes sociedades cotizadas. La sociedad debe ser gestionada por los profesionales, pero el Consejo no debe ser otro órgano dirigido o controlado también por los mismos ejecutivos, como a veces sucede convirtiendo al Consejo -igual a la Junta general- en una reunión meramente simbólica. El Consejo debe funcionar como la representación de la propiedad, como un órgano en el que los consejeros dominicales -ayudados por consejeros profesionales externos- controlen la actividad de la sociedad y adopten las decisiones de su competencia a propuesta de los consejeros ejecutivos.

Es posible que para plasmar bien ese objetivo sea necesaria, a medio plazo, una reforma en profundidad del sistema de administración societaria, pero entre tanto sería suficiente situar a los consejeros domini-

cales en su papel de protagonistas del buen gobierno corporativo, transformar el régimen de representación proporcional en un derecho de nombramiento de consejeros por parte de los accionistas cualificados de la sociedad anónima al tiempo que se establece una definición de accionista significativo no tan exigente como la actual.

En conclusión, la figura de los consejeros dominicales debe ser no sólo ampliamente reconocida sino potenciada por el ordenamiento jurídico como fórmula de singular eficacia -allí donde sea posible aplicarla- para alcanzar los fines máximos del buen gobierno: la creación de valor, el control de los ejecutivos y la prevención de abusos de poder.

5. REFERENCIAS

CNMV (2006).- "Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas", Comisión Nacional del Mercado de Valores, Madrid.

CNMV (2006).- "Informe Anual de Gobierno Corporativo de las sociedades Cotizadas", Comisión Nacional del Mercado de Valores, Madrid.

ESTEBAN VELASCO, G (2006): "La separación entre Dirección y Control: el sistema monista español frente a la opción entre distintos sistemas que ofrece el Derecho comparado", pp 727-768, en Rodríguez Artigas, F. (Coord) (2006) "Derecho de Sociedades anónimas cotizadas", Thomson-Aranzadi. Navarra.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L. (2006): "Gobierno corporativo e híbridos financieros Derechos políticos en cabeza de no-socios. El caso de las participaciones preferentes", en Rodríguez Artigas, F. (Coord) (2006) "Derecho de Sociedades anónimas cotizadas", Thomson-Aranzadi, Navarra.

GUERRA MARTIN, G (2003): "El gobierno de las sociedades cotizadas estadounidenses, su influencia en el movimiento de reforma del derecho europeo", Thomson-Aranzadi., Navarra.

LÓPEZ ITURRIAGA, F y PEREIRA, L. (2006).- "Análisis internacional de los códigos de buen gobierno", *Universia Business Review*, núm 11, pp. 10-21.

MATEU DE ROS, R.: (2004) -"La Ley de Transparencia de las Sociedades Anónimas Cotizadas". Thomson-Aranzadi. Navarra.

OLCESE, A. (2005) "Teoría y práctica del buen gobierno corporativo", Marcial Pons, Madrid.

RODRIGUEZ ARTIGAS, F. (Coord) (2006) "Derecho de Sociedades anónimas cotizadas", Thomson-Aranzadi, Navarra.

SALAS FUMAS, V. (2003): "Los deberes de los administradores en el buen gobierno", *Análisis Financiero*, nº 90, pp. 11-20.

SÁNCHEZ CALERO, F: (2006) - "Los Administradores en las sociedades de capital", Thomson-Civitas, Navarra.

SEC (2003).- "Final NYSE Corporate Governance Rules", U.E. Securities and Exchange Commission, 4 de noviembre de 2003, Nueva York.

WEIL, GOTSHAL and MANGES L.L.P. (2003) "International Comparison of Selected Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practice". New York. Weil, Gotshal and Manges

NOTAS

1 Autor de contacto: Bankinter S.A.; Secretario General; Pº de la Castellana, 29; 28046 Madrid (España)