

La nueva frontera de la independencia en las compañías cotizadas

AUTOR

Mario Lara Sanz.

Director del Centro de Gobierno Corporativo de Esade y Director de Esade Madrid

Abril 2024

El informe “La relevancia de la independencia en los consejos de administración del Ibex”, que publicamos hace unas semanas, identifica los temas de debate en torno a la independencia en los consejos de las compañías cotizadas y dónde no hay consensos en la comunidad de gobierno corporativo, tal y como como hemos observado desde el equipo de trabajo del informe durante su elaboración y tras los dos encuentros mantenidos con consejeros, en Madrid y Barcelona, en la presentación del mismo.

Hemos identificado 6 debates claves para la independencia en los consejos de las compañías cotizadas, en los que incorporo mi posición como director del Centro de Gobierno Corporativo

El **primer debate está en la Presidencia del Consejo** y, concretamente, en la escasez de presidencias ejercidas por un consejero independiente, que se mantiene en el 15% de las compañías del Ibex. Es cierto que a raíz de la reforma de la Ley de Sociedades de Capital y el Código de Buen Gobierno de 2014 y 2015 respectivamente, se produjo un impulso de presidencias no ejecutivas, que inicialmente (entre 2015 a 2019) elevó el volumen de presidencias independientes a niveles similares a los actuales pero que, posteriormente, fue trasladándose hacia presidencias no ejecutivas ejercidas por consejeros externos otros (actualmente el 21%); figura la de consejeros externos otros, donde recalcan especialmente antiguos ejecutivos u otro tipo de consejeros que por sus anteriores vinculaciones con accionistas no pueden ser calificados de independientes. Desde

2019 nuestro selectivo roza “la paridad” perfecta entre presidencia no ejecutivas y ejecutivas.

Nuestras compañías deben tender, especialmente aquellas donde no hay accionistas de control, a separar los cargos de presidente y primer ejecutivo, en línea con los mejores estándares de gobernanza y las recomendaciones de inversores y *proxy advisors*, lo que implicaría (junto con otros aspectos) una mejora de la confianza inversora en nuestros mercados. No es cuestión de forzar procesos de cambio que pongan en riesgo la creación de valor o generen inestabilidad no deseada en los equipos directivos, pero sí, a través de procesos de sucesión sólidos y bien planificados, preparar las estructuras de gestión y de gobierno hacia este horizonte. De esta forma, el futuro de las compañías con presidentes ejecutivos deberían llevar a procesos ordenados de separación de cargos.

Un **segundo debate** se produce cuando la **presidencia no es ejecutiva pero no es ejercida por un independiente**. Nuestro modelo de gobernanza se configuró con la referencia del modelo británico, que establece algunas medidas de contrapoder a la presidencia ejecutiva (como el nombramiento de un consejero independiente coordinador con funciones reforzadas) y que han ido consolidándose junto con otras prácticas de buen gobierno generales para cotizadas (ie. mínimo de consejeros independientes, presidencias independientes de comisiones o mayoría de independientes en las comisiones). Sin embargo,

nuestro modelo no contempló que en la estructura de accionariado del mercado español (diferente al inglés) existen grupos empresariales (privados o públicos) que controlan las compañías o que, por su participación relevante, son accionistas de referencia con fuerte influencia en el nombramiento de la presidencia o de los primeros ejecutivos, o en otras decisiones estratégicas por su fuerte presencia en el consejo. Los accionistas de referencia o control tienen, y no debemos negarles, el legítimo interés de influir en decisiones claves de la vida societaria, pero siempre compatibilizándolo con el respeto a los minoritarios y sus intereses.

Por ello, nuestro modelo debería evolucionar hacia soluciones como, por ejemplo, la posible exigencia legal de disponer de un consejero independiente coordinador también cuando la presidencia no ejecutiva no sea ejercida por un independiente. Es legítimo que quien controle una compañía aspire a influenciar en el nombramiento de la presidencia o, incluso, que sea ejercida por un consejero que le represente (dominical), pero también es cierto que el modelo de gobernanza debe buscar que el interés de los minoritarios, que no se sientan en el consejo pero que han invertido en la compañía, sea adecuadamente considerado; y, aquí, reforzar el rol de los independientes debe valorarse como algo necesario, nuevamente, para dar confianza al mercado. No se trata de contraponer a consejeros de diferente tipología entre ellos sino de establecer los mecanismos adecuados para que la coordinación o incluso la cooperación sean efectivas.

Otros ámbitos donde considerar cambios serían, por ejemplo, el proceso de elección del consejero coordinador (solo por independientes), la renovación de consejeros independientes, especialmente para proteger a los consejeros incómodos en las ventanas de renovación del consejo, o en la selección de nuevos consejeros independientes, para limitar la influencia excesiva de los dominicales de control. En el estudio se recoge un dato que advierte de la vulnerabilidad de los consejeros independientes: su permanencia media en el cargo se ha reducido más de un 17% desde 2015, mientras que la de los ejecutivos se ha incrementado casi un 10%.

Un **tercer debate** se sitúa en el **papel de los dominicales en las comisiones consultivas del consejo**. Las tendencias internacionales y las recomendaciones

de voto de inversores y *proxy advisors*, empujan a evolucionar de comisiones integradas por mayoría de independientes a comisiones integradas exclusivamente por independientes. En las entrevistas con consejeros que hemos desarrollado y en los debates a los que hemos asistido, hemos percibido una dificultad añadida para poder avanzar en este sentido. En el mercado español el umbral que regulatoriamente se ha fijado para ser considerado dominical es el 3% del capital, mucho menor que el exigido en otras jurisdicciones.

En nuestra opinión, sería deseable que, antes de seguir avanzando hacia comisiones exclusivamente compuestas por independientes, consideremos introducir algún cambio regulatorio que, o bien eleve el umbral del 3% o bien **diferencie al micro dominical del dominical**, de forma que los micro dominicales pudieran tener presencia en las comisiones con un rol equiparable al de los independientes. El rol de los micro dominicales en comisiones como la de remuneraciones puede resultar especialmente valioso, como nos han puesto de manifiesto números consejeros.

Un **cuarto debate** se centra en la **existencia de las comisiones ejecutivas**. Hemos percibido elevado consenso en los riesgos de disponer de este tipo de comisiones en la estructura de los consejos, que limitan la participación de los consejeros independientes en debates clave.

Valoramos el cambio en el Código de Buen Gobierno de 2020 como negativo, por lo que es aconsejable recuperar la redacción anterior que limitaba la existencia de este tipo de comisiones a situaciones donde la dinámica de un negocio pueda aconsejarlo (ie. volumen de aprobaciones en operaciones o necesidad de agilidad para la aprobación con alta frecuencia de operaciones de riesgo) por no poder esperar, sin perjudicar seriamente el negocio, a la convocatoria de un consejo extraordinario o al siguiente consejo ordinario.

Un **quinto debate se sitúa en el balance dedicación-responsabilidad-remuneración**. El riesgo identificado de "captura" del consejero independiente con un alto nivel de remuneración, que aconseja remuneraciones prudentes, se complica con la mayor exigencia en dedicación por la complejidad regulatoria y las crecientes funciones de los consejos.

Dos aspectos que resuenan en este debate serían: por un lado, la posibilidad de que el incremento de remuneraciones se centre en la participación en comisiones consultivas donde se concentra buena parte del incremento de actividad; y, por otro, el concepto de consejero desbordado y la necesidad de incorporar en las regulaciones internas de cada compañía los criterios propios para ser considerado desbordado y, en todo caso, cambiar los límites de “número máximo de consejos cotizados” por el “total de posiciones remuneradas” que acumula el consejero, que parece un indicador más propio para valorar la disponibilidad de tiempo del consejero para poder ejercer adecuadamente el rol.

El **sexto debate** gira en torno la **necesidad de que diversidad no se circunscriba a la categoría de consejeros independientes**. En esta categoría se ha alcanzado un 53% de mujeres al finalizar el ejercicio 2023, y suponen el 79% del total de consejeras del Ibex. Mientras la presencia de mujeres en el resto de las categorías es muy, muy limitado, especialmente en las categorías de ejecutivos y otros externos.

Este dato es una clara llamada a la acción. Hay que pedir a nuestros accionistas que revisen los criterios con los que seleccionan a los consejeros que les representan en las compañías; hoy ya no hay excusas creíbles de falta de mujeres experimentadas que puedan representarles; exige un esfuerzo de salir de los círculos de relación habituales, fomentar la evolución de directivas que puedan asumir roles de consejero ejecutivo, profesionalizar la búsqueda de consejeros dominicales y poner en valor la diversidad funcional y de género también en el resto de las categorías de consejeros.

En estos seis debates nos jugamos la mejora de la confianza y competitividad de nuestros mercados, la mejora de la calidad de nuestros consejos y la garantía de que los inversores no representados en la mesa del consejo son adecuadamente considerados.