

## **SOBRE LA TITULARIDAD DE LA EMPRESA<sup>1</sup>**

### **I. ¿EXISTE UNA TITULARIDAD EN LA EMPRESA?**

Al analizar una empresa puede interesar hacerse la pregunta de si existe en ella algún tipo de titularidad o de poder último para ver si puede ayudar a entender mejor su Gobierno y su Dirección; en la búsqueda habría que cuestionarse si existe un accionista que resulte decisivo, si es el consejo de administración o alguno de sus miembros quien tiene la última palabra, si existe algún otro consejo superior (sea o no de naturaleza familiar) donde resida la instancia definitiva, o si la función la ejerce un dirigente determinado (con cierta independencia de su ubicación dentro de la organización). En una indagación de este tipo lo que se trata de encontrar es una Titularidad, esté o no formalizada, tenga o no reconocimiento jurídico, viendo además cuáles son sus posibles tareas y cómo las ejerce.

Cuando existe un consejo de administración lo lógico sería pensar que allí está la representación de los accionistas y que en él reside el poder final. Si ese fuese el caso, el análisis se facilita mucho, pues además de lo importante de la identificación ya existe mucha reflexión acerca de los consejos y su funcionamiento; pero cabría preguntarse: ¿quién decide que tiene que existir un Consejo de Administración (aparte de ser un requisito legal) y el papel que tiene que jugar?, ¿quién elige realmente a los consejeros? Por otra parte, habría que observar si la aritmética del poder coincide con la distribución de las participaciones accionariales, o si existe en el Consejo algún tipo de mano fuerte con posiciones accionariales determinadas (sindicaturas) o incluso que no tenga respaldo accionarial directo (un proveedor financiero especial, un suministrador de materiales, un propietario de las marcas, un directivo con conocimientos muy relevantes, etc.). Porque la pregunta es si hay una instancia que establece los límites del campo de juego empresarial, que tenga capacidad de veto ante determinadas cuestiones y capacidad de dar el visto bueno ante ciertos pasos, y todo ello incluso a través de un silencio de aquiescencia, una leve queja o un gesto de

---

<sup>1</sup> Nota Técnica de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo, España. Preparada por el profesor José Luis Lucas Tomás. Octubre 2007.

Copyright© Octubre, 2007. Ediciones Instituto Internacional San Telmo, España.

Prohibida la reproducción total o parcial, sin autorización escrita del Instituto Internacional San Telmo, España.

incomodidad (puede que todo ello pique de un exceso de sutilezas, pero en los temas de poder no siempre existen las “descripciones del puesto” que uno desearía).

En esta labor de sabuesos, quizás a veces el poder se pueda encontrar fuera de la propia empresa, aunque los poderes formales no lo indiquen. A este respecto, John Bogle ha relatado el caso de los cambios acontecidos en la naturaleza de la propiedad corporativa en EEUU, indicando cómo la inversión institucional se ha convertido en la fuerza dominante en el mercado de valores americano, en el que un tercio de las acciones está directamente en manos de sus dueños y los dos tercios restantes están en fondos institucionales dirigidos por intermediarios financieros; la rápida conversión de los gestores financieros -los fondos constituidos contaban con los respectivos consejos de administración- en sociedades cotizadas ha llevado a que las decisiones sean tomadas más por los consejos de las sociedades intermediarias que por los consejos de los fondos, y han influido decisivamente en las políticas de inversión y, sobre todo, en los repartos de costes y márgenes. Formalmente todo estaba claramente establecido, pero el poder de hecho había transitado de unos consejos a otros, y la última palabra había sido dicha por instancias que no se esperaban; puede que no haya habido cambio alguno en la reestructuración formal de los poderes, pero estos cambiaron de manos, y los titulares internos o no se han dado cuenta o lo han consentido.<sup>2</sup>

Quizás podría afirmarse que no hay que buscar ninguna instancia nueva, dado que existe y es justamente el accionista, aislado o en grupo el que al final constituye la Asamblea de Socios; el mismo John Bogle lanzó la consigna de “propietarios del mundo, uníos”, llamando a los accionistas a ser titulares del poder y a ejercerlo, para así evitar que otros lo hiciesen. ¿Tiene sentido que el accionista sea el titular?, ¿será ello posible en firmas con millones de accionistas?, ¿no será que ya pasa así y que la Titularidad recae de hecho en determinados grupos accionariales o en los intermediarios financieros?, ¿no resultará que muchos de los actuales Consejos de Administración tienen poderes delegados en esos Titulares... sean o no conscientes de las consecuencias de ese fenómeno?

Quizás el tema de la búsqueda de una Titularidad podría aportar algo en una doble dirección. Una primera sería hacer la distinción entre Gobierno Normal, donde se abordan todos los asuntos que constituyen las agendas del Consejo de Administración, y un Gobierno Extraordinario o de Excepción, que es el relativo a las cuestiones de Gobernabilidad General y que recae en “los titulares” de hecho. Y una segunda pista sería la ayuda que podría prestar a la configuración de los Consejos de Administración y a entender su funcionamiento (¿no es probable que algunos Consejos de Administración no funcionen mejor por decisión propia de la Titularidad?, ¿no sería posible entender a los miembros de algunos Consejos como meros representantes de los verdaderos dueños y sujetos a sus iniciativas, objetivos e intereses?).

---

<sup>2</sup> John Bogle: “La batalla por el alma del capitalismo”. Marcial Pons. Madrid, 2007.

La Titularidad, entonces, es la que valoraría al Consejo de Administración como tal, y también a la Dirección, y las interrelaciones entre ambos niveles; mediría, pues, la “policy” -las funciones de gobierno- y la “politic” -las funciones ejecutivas- constituyéndose en el último recurso frente a errores y abusos internos y en el baluarte ante los ataques desde el exterior.

Puede ayudar a entender en qué consistiría la Gobernabilidad General de una empresa la posición que tiene el Banco Mundial en sus análisis sobre la Gobernabilidad de los países; de hecho en sus informes analiza 33 aspectos y compara el comportamiento de los países al respecto: Rendición de cuentas, Estabilidad política, Calidad de las políticas públicas, Independencia de los gobiernos, Derechos humanos de la persona, Cumplimiento de las leyes, Independencia judicial, Control de la corrupción, Libertad de expresión, etc., etc. Peter Drucker afirmaba, con excesiva rotundidad, que no había países pobres sino países mal gobernados; en cualquier caso sí parece claro que observando las medidas políticas que toman los gobernantes puede saberse a ciencia cierta los efectos de pobreza en términos de libertad y de prosperidad que se van a crear o, expresado positivamente, los efectos de higiene y salud que se van a producir en el país a medio y largo plazo.

¿Tendría sentido tratar de identificar si existe en la empresa algún tipo de Titularidad y cuáles serían, en su caso, sus tareas de Gobernabilidad General? O dicho más francamente, ¿se podría establecer en la empresa una arquitectura de poder que contemplase tres niveles: Dirección, Gobierno y Titularidad? ¿Sería esto un juego teórico o quizás un ejercicio de reconocimiento de lo que ya existe en la práctica?, ¿podría, incluso, servir de guía para ampliar la perspectiva sobre la separación de poderes que probablemente habrá que recorrer en el mundo empresarial en las próximas décadas? (En el Anexo 1 se realiza una breve exposición sobre el tema de la separación de poderes).

En cualquier caso, hay que tener conciencia clara de que una posible Titularidad no implica tener la instancia perfecta; ésta no existe, dado que al final siempre se encontrará una persona o un conjunto de ellas, que como tales pueden hacerlo bien o no; por otra parte, las realidades sobre las que tiene que intervenir serán unas veces sencillas y otras complejas, y las dificultades se presentarán en todo caso. La Titularidad, ciertamente, tiene que ver “la jugada entera” y ello no siempre se consigue, porque no es evidente, por comodidad o por miedo (con frecuencia los que detentan el poder son especialistas en cerrar los ojos y pensar que el paso del tiempo soluciona los problemas... lo que a veces acontece, pero la más de las veces los empeora). La Tarea de la Titularidad es, desde luego, de naturaleza prudencial, que significa calma pero nunca retraso o nulidad (en temas familiares y en temas financieros, por ejemplo, los asuntos solo se solucionan sin traumas si han sido abordados desde mucho antes que llamen a la puerta... cuando llegan de golpe a la mesa de un Consejo es que alguien decidió no estropear la fiesta y prefirió dejarlo para después... e inevitablemente el momento llegó).