

**INFORME DEL GRUPO ESPECIAL DE TRABAJO
SOBRE BUEN GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES
COTIZADAS**

19 de mayo de 2006

ÍNDICE

Introducción	3
ANEXO I - Código Unificado de Buen Gobierno	
I. Principios Básicos	7
II. Recomendaciones	9
III. Definiciones	38
Apéndice 1. Normas jurídicas relacionadas con las Recomendaciones del Código Unificado	41
Apéndice 2. Concordancias entre el Código Unificado y otras Recomendaciones	44
Apéndice 3. Composición del Grupo Especial de Trabajo	69
ANEXO II – Recomendaciones complementarias al Gobierno, CNMV e Instituciones Financieras	70

Por acuerdo de 29 de julio de 2005, el Gobierno creó un Grupo Especial de Trabajo para asesorar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en la armonización y actualización de las recomendaciones de los Informes Olivencia y Aldama sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas, así como para formular las recomendaciones complementarias que juzgara precisas.

El Grupo Especial se constituyó el 16 de septiembre de 2005, con la composición que, a propuesta del Presidente de la CNMV, aprobó el Secretario de Estado de Economía y figura en el Apéndice 3 del Anexo I. A los cinco expertos iniciales procedentes del sector privado se añadieron, con carácter permanente, los otros dos profesionales españoles, D. José María Garrido y D. Enrique Piñel, que asesoran a la Comisión Europea en materia de gobierno corporativo y reforma del Derecho de sociedades.

El Grupo Especial ha aprobado hoy, por unanimidad:

- La propuesta de Código Unificado de Buen Gobierno (Anexo I); y
- Recomendaciones Complementarias dirigidas al Gobierno, a la CNMV y a las instituciones financieras españolas (Anexo II).

En el desempeño de su trabajo el Grupo Especial se ha circunscrito:

- A Recomendaciones sobre buen gobierno de sociedades con acciones cotizadas en Bolsa, sin perjuicio de futuros trabajos adicionales para emisores de renta fija.
- A cuestiones de gobierno interno de las sociedades cotizadas, sin entrar de forma sustantiva en el ámbito de la llamada “responsabilidad social corporativa”, que afecta principalmente a las relaciones de las compañías con otros grupos de interés distintos de sus accionistas, no se circunscribe a las sociedades cotizadas y ha sido objeto de especial atención por una Subcomisión del Congreso de los Diputados.
- A Recomendaciones de seguimiento voluntario, sin mezclarlas con deberes jurídicos o preceptos legales imperativos. Esta circunstancia debe ser tenida en cuenta al enjuiciar las Recomendaciones del Código Unificado y, en particular, al compararlas con Códigos de Buen Gobierno de otros países: el lector poco familiarizado con la legislación mercantil española puede extrañarse ante supuestas omisiones que, en realidad, no son tales, por tratarse de asuntos ya regulados en nuestras Leyes. De ahí que en el Apéndice 1 del Código Unificado se señalen las normas españolas esenciales que regulan, de forma imperativa, asuntos relacionados con las materias objeto del Código Unificado.

Al actualizar las recomendaciones de los Informes Olivencia y Aldama, el Grupo ha tenido presentes las recomendaciones internacionales formuladas con posterioridad a la publicación del Informe Aldama, entre las que destacan, además de la versión actualizada de los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE:

- Las recomendaciones y propuestas de la Comisión Europea, como son:
 - La Recomendación de 15 de febrero de 2005 (2005/162/EC) sobre consejeros externos y comisiones del Consejo.

- La Recomendación de 14 de diciembre de 2004 (2004/913/EC) sobre retribuciones de consejeros de sociedades cotizadas.
- La Propuesta de Directiva sobre ejercicio de los derechos de voto por accionistas de sociedades cotizadas (COM (2005) 685 final), aprobada por la Comisión Europea el 5 de enero de 2006.
- Las recomendaciones sobre buen gobierno de las entidades de crédito aprobadas por el Comité de Supervisores Bancarios de Basilea¹.

Las concordancias básicas del Código Unificado con los Informes Olivencia y Aldama, así como con las citadas Recomendaciones internacionales se resumen en el Apéndice 2 del Código Unificado.

Tras varios meses de trabajo en 2005 y una breve fase de consulta con expertos del mercado a principios de 2006, el Grupo difundió el 18 de enero de 2006 y sometió a consulta pública un Proyecto de Código Unificado y de Recomendaciones complementarias, acompañado de algunas preguntas. El procedimiento de consulta se basó, por un lado, en actos de presentación del Proyecto en cada una de las cuatro Bolsas españolas -en los que se recogieron múltiples sugerencias orales-; y, por otro, en la recepción, hasta el 28 de Febrero, de observaciones escritas, que, previo el consentimiento de los interesados, se publicaron en la web de la CNMV.

El Grupo ponderó con cuidado las observaciones y críticas recibidas. Y, de resultas de ellas, introdujo en el texto final del Código Unificado y de las Recomendaciones complementarias numerosas modificaciones, que pueden resumirse así:

Cambios de forma

- Las Recomendaciones se han formulado no en futuro, sino en subjuntivo, para evitar cualquier apariencia de que son imperativas.
- El Código recuerda que el principio de “cumplir o explicar” es una exigencia del artículo 116 de la Ley del Mercado de Valores, no una innovación del propio Código.
- Se han añadido comentarios explicativos a muchas Recomendaciones.
- Se ha reducido el número de Recomendaciones y distinguido éstas de las definiciones que utilizan.

Cambios de fondo

- La cotización de filiales de sociedades cotizadas ha dejado de calificarse como excepcional. Y, al entenderse bastante el régimen de control previsto en el Código para las operaciones vinculadas, se ha suprimido la Recomendación de que, en caso de que se presumieran frecuentes las operaciones vinculadas entre la sociedad dominante y su filial cotizada, aquélla no tuviera mayoría en el consejo de ésta.

¹ *Enhancing corporate governance for banking organisations, Basel Committee on Banking Supervision, Enero 2006.*

- Se ha suprimido el límite del 50% que el Proyecto recomendaba para el peso en el Consejo de los consejeros dominicales cuando su participación agregada en el capital de la sociedad no supere el 50%.
- Se ha suprimido la referencia al número mínimo de reuniones del Consejo.
- Se ha suprimido la referencia del Proyecto a un Vicepresidente independiente como contrapeso al Presidente ejecutivo, recomendándose ahora que se atribuya a un consejero independiente la función de coordinación entre ellos.
- Se ha suprimido la recomendación de que los Secretarios no sean consejeros, sin que el Código se pronuncie, en un sentido u otro, sobre tal extremo.
- Se ha suprimido el límite de 12 años como elemento definitorio de la independencia de un consejero independiente, si bien se ha mantenido la recomendación de que los consejeros independientes no ejerzan su cargo durante un período superior a ese plazo.
- El Código menciona ahora de forma expresa que puede ser consejero independiente quien posea un paquete accionario que no sea significativo (es decir, inferior al 5%). En consecuencia, admite expresamente que la percepción de dividendos no priva de independencia.
- Se ha aceptado que el Informe de retribuciones no tenga que ser un documento separado, sino que pueda incluirse en otros, como el Informe Anual de Gobierno Corporativo, la Memoria Anual o el Informe de Gestión, según consideren preferible las sociedades cotizadas. Y se ha previsto que el detalle de las retribuciones individuales de los consejeros se incluya en la Memoria.
- Se han flexibilizado ligeramente las reglas sobre composición de las Comisiones de Auditoría y de Retribuciones, de forma que, integradas exclusivamente por consejeros externos y presididas por un independiente, no deban estar compuestas necesariamente por una mayoría de independientes.

A pesar de que fueron objeto de crítica, se han mantenido –en algunos casos con matices o explicaciones adicionales- diversas Recomendaciones, entre las que destacan:

- El carácter imperativo o vinculante de las condiciones mínimas para calificar a un consejero como “independiente”, de conformidad con lo que ya establece actualmente con el apartado 1.b) de la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, de forma que las sociedades no podrán calificar como “independiente” al consejero que no cumpla tales condiciones mínimas.
- La Recomendación de que los Estatutos no contengan limitaciones del derecho de voto, ni otras medidas anti-OPA.
- La Recomendación de que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, si bien se ha añadido que pueda tomarse en cuenta, además de la complejidad del grupo de sociedades, las participaciones accionariales de aquellos consejeros que, además de funciones ejecutivas, ostenten grandes paquetes accionariales.

- La Recomendación de que los consejeros independientes constituyan al menos la tercera parte del Consejo, si bien se reconoce ahora que el número absoluto resultante de ese criterio podrá ser inferior a 3 en Consejos de tamaño muy reducido.
- La Recomendación sobre diversidad de género, a sabiendas de que pudiera perder trascendencia si se aprueba la anunciada Ley de igualdad de género.
- La Recomendación de que el Consejo se pronuncie necesariamente sobre la conveniencia o no de que siga en su puesto el consejero que sea procesado -no meramente imputado- por aquellos delitos que, previstos en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, entrañan necesariamente, en caso de condena, el cese como consejero.
- La Recomendación de que el Informe de retribuciones sea objeto de votación consultiva por la Junta General.
- La Recomendación –que el Código formula ahora de forma separada- de que el Informe de retribuciones detalle las retribuciones individuales de los distintos consejeros, incluyendo las percepciones por cualquier concepto de los consejeros ejecutivos (entre ellas , en consecuencia, su retribución como altos directivos).
- La Recomendación de que las sociedades establezcan, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, algún mecanismo que permita a los empleados denunciar de forma confidencial o, si se considera oportuno, incluso anónima las irregularidades que observen en la sociedad. El Grupo entiende que tales mecanismos se referirán principalmente al ámbito financiero y contable. Y parte de la convicción de que las sociedades que los establezcan lo harán con escrupuloso respeto de lo dispuesto en la Ley Orgánica de Protección de Datos de Carácter Personal.

Entre los cambios introducidos en las Recomendaciones complementarias, destaca la incorporación de una nueva, dirigida a la CNMV, sobre el uso como patrón de referencia de las Recomendaciones del nuevo Código Unificado. En efecto, a la vista de que aquellas sociedades cotizadas que decidan voluntariamente seguir las Recomendaciones del Código Unificado puedan precisar someter a la aprobación de sus Juntas Generales determinados cambios – por ejemplo, modificaciones de los Reglamentos de Junta General y de Consejo y, eventualmente de los Estatutos Sociales-, el Grupo ha acordado recomendar a la CNMV que, hasta la presentación en 2008 de los Informes Anuales de Gobierno Corporativo correspondientes al ejercicio 2007, no exija a las sociedades cotizadas que usen como referencia el nuevo Código Unificado al consignar si siguen o no las recomendaciones de gobierno corporativo.

El Grupo quiere manifestar su especial agradecimiento a los muchos profesionales y expertos que han participado desinteresadamente en varias de sus sesiones; a cuantos ciudadanos, instituciones y sociedades, españoles y extranjeros, formularon observaciones sobre el Proyecto de Código; y, en fin, a los profesionales y personal de apoyo de la CNMV, cuya encomiable entrega y colaboración facilitaron el trabajo del Grupo.

Madrid, 19 de Mayo de 2006