



## Nuevos retos en Gobierno Corporativo para las empresas españolas

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 11 de diciembre de 2013

Buenos días a todos,

Es un placer para mí estar hoy en estas jornadas organizadas por ESADE y Kreab Gavin Anderson para hablar de los nuevos retos en gobierno corporativo para las empresas españolas.

Supongo que no les sorprenderá si les digo que, desde hace unos cuantos meses, el asunto de buen gobierno ha inundado mi agenda.

En concreto, desde el mes de mayo que se creó, por acuerdo del Consejo de Ministros, la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo que presido, esta área es una constante en mi trabajo diario. Muy presente tanto en el trabajo interno en la CNMV como en las múltiples conferencias a las que asisto.

Afortunadamente es un tema que me apasiona. Y, además, es un aspecto de tal importancia que estoy convencida de que todos mis esfuerzos, tanto en la Comisión de Expertos como en este tipo de charlas, merecen la pena.

Soy consciente de que estamos hoy aquí para hablar de los retos que las empresas españolas tienen por delante. Queremos ver hacia dónde vamos y cuáles son las novedades que se están introduciendo.

Pero, antes de comentar los cambios que vienen, quiero también mirar hacia atrás y recordar, muy brevemente, cuáles son los fundamentos del gobierno corporativo.

Es algo que hay que hacer de vez en cuando porque, a veces, cuando nos centramos en lo nuevo nos olvidamos de los motivos que han dado lugar a esta oleada de cambios en este ámbito.

Desde hace unos años cada vez más somos conscientes de que se trata de un elemento esencial para favorecer el crecimiento económico. El buen gobierno de nuestras empresas fomenta la estabilidad de los mercados y potencia la confianza de los inversores.

Sin duda, las empresas bien dirigidas y sostenibles son las que están en mejores condiciones para lograr sus objetivos. Y los inversores, en especial los profesionales, otorgan una importancia creciente a las buenas prácticas en esta materia, puesto que comprenden que es un elemento que tiene incidencia directa en el valor de sus inversiones.

Pero la relevancia del buen gobierno trasciende al interés concreto de una empresa y de sus inversores. El gobierno corporativo es un medio para frenar gestiones cortoplacistas perjudiciales y para limitar la asunción de riesgos excesivos, garantizando así un sistema financiero más fuerte y un crecimiento más sostenible.

En definitiva, y esto ha quedado especialmente patente en este contexto de crisis, la existencia de un sistema eficaz de gobierno corporativo dentro del conjunto de la economía contribuye al desarrollo de una cultura de valores profesionales y éticos adecuados. Y esto, a su vez, contribuye a generar el grado de confianza necesario para el buen funcionamiento del sistema financiero.

Y, como no me canso de repetir, la confianza en el sistema es esencial para retornar al crecimiento y a la generación de empleo.

Pues bien, la crisis ha puesto de manifiesto que existe un importante déficit de transparencia, en aspectos como la información financiera de los emisores o en los procesos de comercialización de productos complejos. También que los sistemas establecidos para controlar los riesgos fueron manifiestamente insuficientes.

La materialización de los importantes riesgos asumidos, junto con la falta de información suficiente provocó una gran desconfianza que, a su vez, generó distorsiones en los mercados financieros.

Esto complicó aún más la situación de las empresas, e incluso de muchos Gobiernos, que vieron cerradas sus posibilidades de financiarse en los mercados, aumentando la desconfianza.

No es necesario que les cuente la situación tan complicada que se vivió porque todos la conocemos de primera mano. En este contexto, diversas organizaciones internacionales, como la OCDE o la Comisión Europea, pusieron el foco en la gobernanza empresarial.

Esto es lógico, ya que tanto una mayor transparencia como un control de riesgos adecuado son objetivos perseguidos por el gobierno corporativo. En definitiva, fomentar un sistema de incentivos adecuado, cuya ausencia es causa primordial de la crisis.

En este sentido, estas organizaciones encontraron debilidades relevantes en áreas como la gestión del riesgo, las prácticas de los consejos de administración, las políticas de remuneración y la implicación de los accionistas en la vida de las entidades.

Derivado de estos análisis, tanto en España como a nivel internacional, en los últimos años ha habido una apuesta decidida por impulsar los aspectos relacionados con el gobierno corporativo.

No quiero extenderme en detallar las diversas iniciativas internacionales pero sí resaltar que existe todavía un debate inconcluso acerca de las ventajas y desventajas de introducir legislación en este ámbito.

Como saben, en Europa, pese a la avalancha legislativa que estamos viviendo en los temas financieros, esta es un área en la que aún no se ha alcanzado un nivel mínimo de armonización.

No tenemos, por tanto, legislación comunitaria sobre gobierno corporativo pero sí que existen recomendaciones al respecto y se está avanzando en la implantación y control de estas recomendaciones.

En este sentido, la Comisión Europea ha dado un paso más con la creación de una red de organismos encargados de supervisar el adecuado nivel de explicaciones respecto del seguimiento de las recomendaciones aplicables en cada caso. Se trata de un paso significativo, teniendo en cuenta la complejidad de las actuaciones a nivel comunitario.

Y a nivel de los distintos países europeos existe también un elevado grado de autorregulación. La mayoría de los países tienen códigos de recomendaciones pero las exigencias normativas son, en general, escasas.

¿Cuál es la situación en nuestro país?

El Gobierno español ha sido ambicioso y en marzo publicó una Orden Ministerial que recopilaba la normativa hasta ahora dispersa e introducía algunas novedades. En concreto, la Orden introduce mejoras sustanciales en la transparencia de los sistemas retributivos y en los sistemas de gestión de riesgos.

En desarrollo de esta norma, en la CNMV hemos aprobado modelos homogéneos para los informes anuales de gobierno corporativo y de remuneraciones. Estos modelos facilitan la comprensión de la información y la comparación entre empresas, aumentando así el nivel de transparencia.

Y, adicionalmente, el Gobierno creó, en mayo de este año, dentro del marco de su Plan Nacional de Reformas la “Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo”, que, como he comentado antes, tengo el honor de presidir.

Desde que comenzamos nuestra tarea, hasta la remisión del informe final el pasado 14 de octubre, hemos trabajado intensamente para elaborar propuestas de mejora en el ámbito del gobierno corporativo.

Como no podía ser de otro modo, en la Comisión de Expertos tuvimos un primer debate filosófico acerca de la pertinencia de proponer normas de buen gobierno, a diferencia de las recomendaciones hasta ahora imperantes con carácter general.

Sobre este tema, la Comisión Europea ha concluido que el principio de «cumplir o explicar» es un sistema útil para lograr buena parte de los objetivos del buen gobierno corporativo. Pero, también ha visto que, muchas veces, la insuficiente calidad de las explicaciones ofrecidas por las sociedades supone un menoscabo en su eficacia, lo cual lleva a pensar en la adopción de medidas adicionales.

Como he comentado, las cosas en Europa van lentas pero la crisis ha dejado claro que hemos pagado caro las deficiencias en materia de gobierno corporativo. Por lo tanto, cabe esperar avances en cuanto a una más clara atribución de responsabilidades supervisoras y una mayor homogeneización de las normas y recomendaciones al respecto.

En España, estamos relativamente satisfechos con lo que se ha ido haciendo hasta ahora. No creemos que el modelo “cumplir o explicar” haya sido inadecuado y consideramos que la publicación de recomendaciones ha contribuido a una notable mejora de las prácticas de las sociedades cotizadas.

Pero, también creemos que ahora es el momento de dar un paso más y que las normas y las recomendaciones son elementos complementarios para lograr los objetivos deseados.

Por lo tanto, hemos optado por proponer elevar el nivel de exigencia de determinadas conductas, que consideramos especialmente relevantes, para incorporarlas a nuestra normativa y así hacer que sean legamente exigibles.

Al mismo tiempo, hemos decidido mantener algunos aspectos a nivel de recomendaciones porque somos conscientes de que es importante respetar la individualidad de cada empresa y no dañar su eficiencia con un exceso de regulación.

Intentando lograr un equilibrio adecuado, la Comisión de Expertos ha presentado una serie de propuestas de reforma de la legislación societaria dirigidas fundamentalmente a las sociedades cotizadas.

Pero, de conformidad con el mandato recibido del Gobierno, muchas de las propuestas también se plantean para todas las sociedades de capital, sean o no cotizadas.

Estas propuestas se estructuran en torno a dos grandes bloques: por una parte, todo lo que afecta a los accionistas, en especial al funcionamiento de las juntas generales y, por otra parte, lo relativo al consejo de administración.

Las propuestas del primer bloque van dirigidas a realzar la importancia de la junta general de accionistas en la vida de las sociedades.

Como saben, la junta general es el órgano decisorio central de las sociedades de capital, pero el elevado número de accionistas y su diversidad hacen que existan complicaciones objetivas para adoptar de forma eficaz los acuerdos.

Esto ha provocado que, en muchas ocasiones, su papel se haya visto desvirtuado y se haya concentrado la capacidad decisoria en los administradores, que no siempre tienen los mismos intereses que los accionistas.

Por lo tanto, las propuestas en esta área van dirigidas a facilitar la participación de los propietarios en las decisiones relevantes y, al mismo tiempo, a aumentar significativamente el control de los accionistas sobre la gestión de los administradores.

Lo que proponemos es una revisión profunda de la junta general de accionistas: sus competencias y funciones, su régimen de funcionamiento y el sistema de impugnación de sus acuerdos.

Un buen ejemplo de ello es el cambio en el concepto de minoría al reducir, en sociedades cotizadas, del 5 al 3% el porcentaje de capital mínimo para ejercitar una serie de derechos especiales, como solicitar la convocatoria de la junta o incluir puntos en el orden del día.

Otro ejemplo es la exigencia de votaciones separadas para el nombramiento, ratificación, reelección o separación de cada consejero.

El segundo bloque de propuestas pretende mejorar el funcionamiento del órgano de administración y el estatuto jurídico de sus miembros. Aquí lo que se persigue es alinear los intereses de los administradores con los de los accionistas y, en última instancia, con los de la sociedad.

Para ello, se incorporan incentivos adecuados, se aumenta el nivel de responsabilidad, se reformulan los deberes de diligencia y lealtad de los administradores y se hace más efectiva su rendición de cuentas a los propietarios.

En lo relativo a los incentivos, el aspecto más relevante o, al menos, el más llamativo es el de las remuneraciones de los consejeros. Aquí hemos optado por potenciar el control de las retribuciones por la junta general.

Los accionistas deben tener la posibilidad de establecer un sistema retributivo que asegure la consecución de beneficios a largo plazo y la sostenibilidad de la empresa.

Asimismo, se potencia, aún más, la transparencia respecto de todos los conceptos que conforman la remuneración de los administradores.

Y, adicionalmente, se ha propuesto que la política de retribuciones se someta a la aprobación de la Junta de Accionistas en las sociedades cotizadas, al menos cada tres años, sin que pueda realizarse ningún pago a los consejeros que no esté contemplado en la política aprobada por la Junta.

Esta política deberá contener la cantidad total a percibir por los consejeros por su pertenencia al Consejo, así como todos los detalles y componentes de los sueldos de los ejecutivos.

En definitiva, como comentaba, se trata de que exista un control de las remuneraciones de los consejeros por parte de los accionistas.

Con respecto a la responsabilidad de los administradores, se potencia la idea de que el consejo de administración en pleno debe asumir la responsabilidad de administrar y supervisar la sociedad. Por ello, se establece un listado exigente de facultades indelegables incluyendo, como no podía ser de otra manera, el control de riesgos en las sociedades cotizadas.

Las propuestas también entran a desarrollar las facultades del presidente y del secretario del consejo y, por primera vez, se introduce la obligatoriedad de la figura del consejero independiente coordinador cuando los cargos de presidente y consejero delegado recaigan en la misma persona.

Podría extenderme mucho más en detallar todas las propuestas pero no les quiero entretener más. Tienen ustedes por delante una mañana con dos mesas redondas en las que participan expertos que, sin duda, van a desgranar muchos asuntos interesantes

Así que termino con una rápida mirada hacia el futuro más cercano.

Lo que nos toca ahora desde la CNMV es trabajar en la revisión integral del Código Unificado de Buen Gobierno, en vigor en España desde 2006. En esta tarea vamos a contar con la Comisión de Expertos que nos asesorará.

Lo primero que tenemos que hacer es suprimir aquellas previsiones que se espera que se conviertan en norma a raíz de nuestras propuestas. Además, vamos a considerar la incorporación de las recomendaciones de la Comisión Europea sobre remuneraciones, en la medida en que no lo hayan sido ya.

Vamos también a debatir la introducción de recomendaciones relacionadas con la responsabilidad social corporativa, cuyos objetivos últimos, lograr un desarrollo sostenible, coinciden con los del gobierno corporativo.

Y se va a realizar también un repaso de las recomendaciones presentes en los países de nuestro entorno con la intención de incorporar aquellas que nos parezcan útiles.

En definitiva, mi agenda va a seguir repleta de temas de gobierno corporativo. Y, como he dicho al principio, tengo el convencimiento de que el esfuerzo de análisis, debate y actualización de las normas y recomendaciones de gobierno corporativo que estamos haciendo es esencial para impulsar el crecimiento, fomentar la estabilidad de los mercados y proporcionar confianza a los inversores.

Muchas gracias por su atención