



El gobierno corporativo como respuesta a la crisis

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 3 de diciembre de 2013

Buenos días a todos,

Antes de nada quiero agradecer a Antonio Morlanes su invitación a este acto. Para mí es un placer poder estar hoy aquí con todos ustedes para hablar de gobierno corporativo.

El motivo de que haya elegido este asunto es la potencialidad que tiene el buen gobierno de contribuir, en alguna medida, a mejorar la situación económica y empresarial de nuestro país.

Desde que llegué a la presidencia de la CNMV, hace ahora algo más de un año, siempre he considerado que la gobernanza empresarial juega un papel esencial en la vuelta de la confianza en un entorno de crisis económica. Y, precisamente, la confianza es un ingrediente imprescindible para retornar al crecimiento y a la generación de empleo.

No es que la materia sea muy novedosa. Pero sí que se ha convertido en uno de los asuntos más profundamente debatidos de nuestro tiempo. El debate se inició a raíz de ciertos escándalos empresariales que tuvieron lugar en Estados Unidos pero se reactivó con la crisis financiera, cuyos efectos, por desgracia, seguimos sufriendo.

Y es que esta crisis nos ha mostrado que, en parte, tiene su origen en la ausencia de un nivel adecuado de información, es decir, en un déficit de transparencia, así como en el fracaso generalizado de los sistemas de gestión de riesgos de las empresas.

La falta de transparencia se ha manifestado, por ejemplo, en la información financiera de los emisores o en los procesos de comercialización de los productos financieros. Como bien saben ustedes, en estas dos áreas hemos padecido severas consecuencias debido a la falta de claridad imperante.

Respecto del control de riesgos, el verdadero problema fue el sistema de incentivos instalado en la economía. El modelo imperante llevó a los gestores de las empresas a asumir grandes riesgos, que implicaban suculentos beneficios a corto plazo pero que acabaron hundiendo infinidad de negocios viables, en claro conflicto de interés con los accionistas estables de las compañías.

La acumulación de ambos factores generó un proceso de retroalimentación. Los riesgos que se iban materializando se añadían al miedo que provocaba la falta de transparencia, causando importantes distorsiones en los mercados financieros.

Así, vivimos una situación sin precedentes en la que literalmente se secaron muchos mercados, provocando, a su vez, problemas adicionales a las empresas que, a su vez, erosionaron aún más la confianza y así hasta el infinito.

Dada esta situación, parece lógico preguntarse qué se puede hacer para corregirla mediante el aumento de la transparencia y del control de riesgos y conseguir, así, la vuelta de la confianza en la dosis necesaria para lograr estabilidad financiera y crecimiento económico.

Y, precisamente, como comentaré a continuación, el gobierno corporativo es un área que aúna estas dos pretensiones. Esta es, sin duda, una buena razón para que el debate sobre qué es lo que ha fallado en el gobierno empresarial haya experimentado, como decía, un auge en los últimos años.

Y ¿qué es lo que se ha hecho mal? ¿Cuáles han sido las debilidades que nos han llevado a la situación actual?

Son muchos los estudios y análisis que se han realizado por organizaciones internacionales, como la OCDE o la Comisión Europea. En ellos se ha puesto de manifiesto la existencia de debilidades significativas en las conductas de gestión de las compañías que, sinceramente, no constituyen ninguna sorpresa.

Básicamente, se han detectado debilidades centradas en la baja participación de los accionistas en la gestión de las sociedades, en la opacidad y falta de adecuación de los sistemas retributivos de los consejeros o en la ausencia de sistemas de control de riesgos y de una mínima información sobre estos controles.

En definitiva, básicamente, lo que ha fallado ha sido que no han existido los mecanismos necesarios para mitigar un conflicto de interés subyacente en la gestión de las empresas que tienen un cierto tamaño y, por ello, algún grado de dispersión accionarial.

Estoy hablando de las tensiones lógicas entre los propietarios de las compañías y sus gestores, que, como no puede ser de otra manera, son profesionales pero que también tienen sus propias motivaciones.

Por lo tanto, para solucionar este conflicto, hay que tratar de alinear, en primer lugar, los intereses de los administradores con los de los accionistas estables de las compañías.

La idea es que lo que se persiga sea la obtención de un beneficio sostenible en el tiempo y no réditos a corto plazo que supongan hipotecar la empresa y someterla a riesgos inaceptables.

Pero también, de acuerdo con este concepto de sostenibilidad, se trata de alinear los intereses de los propietarios con los del resto de afectados (lo que en estos tiempos se denominan “stakeholders”) y que comprenden a los acreedores, a los empleados, al Estado y, en una interpretación extensiva, a la sociedad en su conjunto.

Es fundamental dar respuesta a esta cuestión, que, como digo, tiene raíces muy profundas al afectar, en cierto modo, a la propia configuración de la actividad económica y al futuro de toda la población. Y, ante esta situación, en España, además de participar en el debate internacional, hemos actuado.

En primer lugar, en marzo de este mismo año, el Gobierno publicó una Orden Ministerial con medidas encaminadas a paliar estas debilidades y que supuso, entre otras cosas, mejoras sustanciales en la transparencia de los sistemas retributivos y en los sistemas de gestión de riesgos.

Además, en desarrollo de esta norma, la CNMV estableció modelos homogéneos para los informes anuales de gobierno corporativo y de remuneraciones. El objetivo de estos modelos es facilitar la comprensión de la información y la comparación entre empresas, aumentando así el nivel de transparencia.

Y, adicionalmente, el Gobierno decidió, en mayo de este año, dentro del marco de su Plan Nacional de Reformas, crear la “Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo”, que tengo el honor de presidir y que ha tenido, como tarea inicial, elaborar propuestas de reforma de las normas aplicables en esta área.

Desde mayo, que comenzamos los trabajos, hasta la remisión del informe final, el pasado 14 de octubre, hemos tenido oportunidad de analizar en profundidad la normativa existente y las propuestas internacionales y de debatir e intercambiar ideas sobre las modificaciones que considerábamos más relevantes.

Quizás un primer aspecto a reseñar es la pertinencia de proponer normas de buen gobierno, a diferencia de las recomendaciones hasta ahora imperantes con carácter general.

Precisamente, una de las aportaciones de los análisis realizados por la Comisión Europea al respecto, ha sido la conclusión de que el principio de «cumplir o explicar» es un sistema útil para lograr buena parte de los objetivos del buen gobierno corporativo, pero que la insuficiente calidad de las explicaciones ofrecidas por las sociedades supone, muchas veces, un menoscabo en su eficacia, lo cual hace pensar en la adopción de medidas adicionales.

En este sentido, la Comisión Europea ha constituido una red de organismos encargados de supervisar el adecuado nivel de explicaciones respecto del seguimiento de las recomendaciones aplicables en cada caso. Esta es un área en la que aún no se ha alcanzado un nivel mínimo de armonización a nivel europeo y en la que existe todavía un elevado grado de autorregulación.

Sin embargo, dada la importancia de la materia a la luz de las lecciones extraídas de la crisis, 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, al igual que en otros países comparables, la publicación de recomendaciones ha contribuido a una notable mejora de las prácticas de las sociedades cotizadas. Pero, aunque el modelo de “cumplir o explicar” no ha fallado esencialmente, sí creemos que, en el momento presente y tras las lecciones que nos ha dejado la crisis, es razonable elevar el nivel de exigencia de determinadas conductas, que pasan a ser básicas y, por tanto, exigibles.

Además, se ha considerado que la mejora de la regulación en esta área es un factor esencial de competitividad económica, siempre que se respete un equilibrio que permita dejar margen para no dañar la eficiencia empresarial. En este sentido, las normas y las recomendaciones son elementos complementarios para lograr los objetivos marcados.

En esta línea, la Comisión de Expertos ha presentado una serie de propuestas normativas de reforma de la legislación societaria. Aquí es importante señalar que estas propuestas van dirigidas fundamentalmente a las sociedades cotizadas pero que muchas de ellas también se proponen para todas las sociedades de capital.

Este es un aspecto que estaba incluido en el mandato recibido del Gobierno y que en nuestro país tiene especial importancia, dada la estructura de nuestro tejido productivo, con predominio de pymes y, por tanto, en general, no cotizadas.

Las mejoras en el gobierno empresarial pueden suponer una mayor facilidad de acceso a la financiación para las pymes, aspecto crucial para su óptimo desenvolvimiento y que hay que apoyar tanto como sea posible.

Las propuestas que hemos realizado 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.

Respecto al primer bloque, las propuestas van encaminadas a impulsar el papel de la junta general de accionistas en la vida de las sociedades. Se trata de facilitar la participación de los propietarios en las decisiones relevantes y, también, de aumentar significativamente el control de los accionistas sobre la gestión de los administradores.

La Junta General es el órgano deliberante fundamental de todas las sociedades de capital. Sin embargo, el elevado número de accionistas y su diversidad hacen que existan dificultades objetivas para adoptar de forma eficaz los acuerdos. Estas dificultades han provocado que, en muchas ocasiones, se trate de soslayar el papel fundamental que este órgano debe tener.

En este sentido, las reformas que hemos propuesto persiguen el objetivo de revitalizar las Juntas, mediante una revisión profunda de sus competencias, de la delimitación de sus funciones, de su régimen de funcionamiento y de la 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 el de la propuesta de exigencia de votaciones separadas para el nombramiento, ratificación, reelección o separación de cada consejero.

Respecto al segundo bloque de propuestas, relativo al funcionamiento del órgano de administración y al estatuto jurídico de sus miembros, se trata de aumentar el nivel de responsabilidad de los administradores y hacer más efectiva su rendición de cuentas a los propietarios. Además es fundamental generar los incentivos adecuados para que su afán sea lograr una compañía sana y sostenible.

Para ello, se propone, entre otros aspectos, reformular sus deberes de diligencia y lealtad y endurecer significativamente el régimen de responsabilidad por su incumplimiento.

En relación con la organización de la administración de las sociedades, se potencia la idea de que el consejo de administración en pleno debe asumir la responsabilidad de administrar y supervisar la sociedad. Para 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.

Además de reforzar las responsabilidades del consejo en pleno, se desarrollan 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.

En cuanto a las retribuciones de los consejeros, el camino que se ha seguido ha sido el de facilitar el control por parte de los accionistas. Es decir, hemos considerado que lo relevante es dar la posibilidad a los accionistas de que se diseñe e implante un sistema retributivo que no premie la obtención de beneficios a corto plazo. Por el contrario, insisto en que se debe incentivar la creación de valor de forma sostenible.

Además, es fundamental que exista la máxima transparencia respecto de todos los conceptos que conforman la remuneración de los administradores, sin que sea posible que se produzcan devengos inesperados en situaciones particulares como los ceses.

En España ya partimos de una situación en la que se cuenta con el nuevo informe anual de remuneraciones, que ha mejorado sustancialmente la transparencia exigida por las normas, si bien aún no ha habido tiempo material para su plena aplicación.

En todo caso, la Comisión ha decidido proponer la inclusión en la ley de principios que deberán inspirar las decisiones en relación con la remuneración de los administradores y que incorporan cautelas que eviten la asunción excesiva de riesgos.

Y, adicionalmente, se ha propuesto que, en cotizadas, la política de retribuciones se someta a la aprobación de la Junta de Accionistas, 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.

Pero además, en el caso de que los accionistas emitan un voto negativo respecto del informe anual de remuneraciones, deberá realizarse una nueva propuesta de política de remuneraciones, que se someterá, a su vez, a la aprobación de los accionistas. Como he dicho, la idea es que los accionistas controlen las remuneraciones de los consejeros.

En definitiva, creo que no cabe duda de que todas estas medidas propuestas supondrán, cuando se implanten efectivamente en nuestro ordenamiento jurídico, un salto adelante para nuestro país en materia de gobierno corporativo.

Pero el trabajo no acaba ahí. Como parte del Plan de Actividades de la CNMV para 2013, también hemos incluido y esperamos tener listo para principios del año que viene, una revisión de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno, en vigor en España desde 2006.

La Comisión de Expertos apoyará y asesorará igualmente a la CNMV en este proceso de revisión integral del citado código, en el que partimos de un tomo adelgazado, por la supresión de aquellas previsiones que se espera que se conviertan en norma a raíz de nuestras propuestas.

En todo caso, se va a considerar la incorporación de las recomendaciones de la Comisión Europea sobre remuneraciones, en la medida en que no lo hayan sido ya.

Sin duda hay trabajo que hacer. Se va a realizar un repaso de todas aquellas recomendaciones presentes en los países de nuestro entorno con la intención de incorporar aquellas que nos parezcan útiles.

Y se analizará la posibilidad de avanzar en aspectos relativos a la responsabilidad social de las empresas, concepto que, como decía, está en el núcleo de lo que se pretende conseguir: un desarrollo sano y sostenible, no solo en términos financieros sino también sociales.

Para concluir, me gustaría insistir nuevamente en que el gobierno corporativo es un elemento clave para impulsar el crecimiento, fomentar la estabilidad de los mercados y, sobre todo, proporcionar confianza a los inversores.

En este sentido, es innegable que los cambios en los mercados financieros y, en general, en las relaciones entre los distintos actores implicados aconsejan hacer un esfuerzo de análisis, debate y actualización de las normas y recomendaciones de gobierno corporativo.

Espero, como he dicho al principio, que mediante los trabajos que hemos desarrollado y con los que todavía nos quedan pendientes, conseguiremos devolver la confianza a los inversores y, con ello, podamos volver al crecimiento y a la creación de empleo.

Muchas gracias por su atención