

XIII Foro del Consejero “La aportación del Consejo ante la incertidumbre”

PALOMA MARÍN, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV
25 de junio de 2025

Es un placer para mí participar hoy en este Foro que se ha convertido en uno de los más relevantes para la reflexión sobre el Gobierno Corporativo.

Confieso que el título de la jornada de hoy me resulta muy acertado. “La aportación del Consejo ante la incertidumbre”. Me gustaría contribuir hoy aquí con algunas líneas que puedan servir a esa reflexión.

Empezaré por identificar algunos retos a los que os enfrentáis: un complejo entorno geopolítico, los avances tecnológicos y la adaptación al intenso y cambiante marco regulatorio y a nuevas obligaciones como las de sostenibilidad.

No cabe duda de que el actual contexto geopolítico y las incertidumbres derivadas del mismo hacen más difícil la toma de decisiones estratégicas de crecimiento y desarrollo empresarial en los consejos de administración. Esto obliga a jugar con escenarios alternativos y a contar con mayor apoyo de visiones expertas e independientes.

Por lo que se refiere al avance tecnológico, el **uso extensivo de la inteligencia artificial** hace que debamos tomar decisiones estratégicas importantes sobre inversión en recursos y en personal con perfiles adecuados. También obliga a tomar decisiones sobre el uso de esa IA y sobre los riesgos que entraña. A ello se suma la velocidad en el desarrollo tecnológico que precisa de respuestas rápidas.

Y el tercer reto al que me gustaría referirme hoy **es la necesidad de adaptación constante a los distintos marcos regulatorios y, en particular, al que responde a la urgencia del cambio climático y de la crisis medioambiental**. Europa ha establecido un sistema normativo ambicioso para hacer frente a este desafío, que no siempre es sencillo de aplicar y que exige un esfuerzo considerable, especialmente en un contexto económico y geopolítico complejo. **El actual proceso de simplificación a todos los niveles, que no desregulación**, debería contribuir a facilitar el cumplimiento de los distintos marcos normativos.

Para afrontar estos retos, los códigos de gobernanza y autorregulación son herramientas útiles cuando no imprescindibles, como sabemos en nuestro país. La aportación que planteo al debate de hoy es **si el actual Código de Buen Gobierno precisa de cambios o incluso de una revisión más profunda para responder a esos y otros retos**.

Los Consejos de Administración deben ser el núcleo estratégico de la gobernanza empresarial; y por ello tienen que ser ágiles, transparentes y diversos en su

composición. Deben ser capaces de liderar en un entorno de incertidumbre, de alta exigencia regulatoria y de continua transformación tecnológica.

Hace unos días el presidente de la CNMV presentó nuestras nueve prioridades de mandato en el Congreso e incluimos entre ellas una actualización o modificación del Código de Buen Gobierno.

¿Por qué creemos necesario modificar el Código de Buen Gobierno?

El Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, vigente desde 2015 y revisado parcialmente en 2020, ha sido clave para el buen funcionamiento de las empresas españolas lo que ha contribuido sin duda a la ganancia de confianza en ellas para accionistas e inversores. También, ha aportado estabilidad financiera y mejorado su competitividad.

La CNMV ha liderado en las últimas décadas la elaboración de los diferentes Códigos. Las distintas revisiones han incorporado mejoras sustanciales que han fomentado una mayor independencia, adecuados controles internos, diversidad y responsabilidad de los consejeros. Creemos que para que el Código de Buen Gobierno siga teniendo ese papel clave en el adecuado funcionamiento de las empresas españolas, es necesario iniciar su proceso de revisión.

¿Qué elementos consideramos que deben estar en el debate sobre ese nuevo Código de Buen Gobierno?

Los **cambios normativos impulsados** en el ámbito nacional como la Ley sobre implicación a largo plazo de accionistas o la Ley Orgánica sobre representación paritaria. Y también los cambios recientes en el ámbito internacional como son la revisión de los Principios OCDE 2023 y la normativa europea de sostenibilidad y diligencia debida.

Las **mejores prácticas internacionales** como los modelos anglosajones que, con sus diferencias, promueven una supervisión más activa y profesional del Consejo.

El **refuerzo de la diversidad real en los consejos**, no sólo de género, sino también de edad, de competencias y perfiles.

El fomento de una **verdadera cultura ética corporativa**, que permee desde la alta dirección a todos los niveles operativos, con mecanismos de denuncia, evaluación y mejora continua. El fomento de esta cultura debe preverse no solo en los códigos de conducta, también debe monitorizarse su aplicación. Además, deberían contemplarse políticas efectivas de retención del talento y planes de sucesión a largo plazo de los consejeros ejecutivos y la alta dirección.

La evaluación del **enfoque de “aplicar y explicar” como complementario del actual “cumplir o explicar”**.

- El principio “cumplir o explicar” es un pilar fundamental del gobierno corporativo moderno, especialmente en Europa y España.
- Existe una discusión creciente sobre la posibilidad de complementar este enfoque con el denominado “aplicar y explicar”.
- La expresión “aplicar y explicar” no está formalmente recogida en la normativa de gobierno corporativo ni en las guías técnicas de la CNMV, aunque sí se ha introducido en el Código de la CNMV sobre Inversores, gestores y asesores de voto. Su uso conceptual se refiere a una interpretación más proactiva y exigente que el principio de “cumplir o explicar”.
- Derivado de nuestra experiencia supervisora hemos visto que, cuando una sociedad ha decidido seguir una recomendación, resultaría útil que, sin introducir nuevas cargas o burocracias, se pueda contar con unas mínimas explicaciones adicionales para comprender qué políticas y decisiones se han tomado en la práctica y su influencia efectiva sobre la calidad del gobierno corporativo de la entidad.

También habría que incluir las nuevas obligaciones en materia de sostenibilidad y diligencia debida.

Convendría, además, actualizar aquellas **recomendaciones que han quedado obsoletas**, como las relativas a salvedades contables del auditor o la política de comunicación con accionistas e inversores y valorar si **la actual estructura y número de 25 principios sigue siendo adecuada**. Sería oportuno plantearse la posibilidad de reducir el número de principios y recomendaciones que no aporten valor añadido claro. El objetivo sería evitar burocracia innecesaria.

Necesitamos un **marco ambicioso, pero también ágil**, que incentive la autorregulación, la transparencia y la rendición de cuentas. Y por supuesto que fortalezca la legitimidad, eficiencia y sostenibilidad del modelo empresarial español.

¿Cómo queremos llevar a cabo esa revisión?

Queremos constituir un **Comité de Expertos multidisciplinar** para asesorar a la CNMV en la revisión del Código. El comité incluirá tanto expertos a título personal como representantes de entidades cotizadas relevantes, así como otros representantes de despachos, asociaciones empresariales y firmas de auditoría.

Es probable que también impulsemos la creación de grupos de trabajo *ad hoc* sobre temas específicos, por ejemplo, en temas de IA, con la participación de expertos adicionales si fuera necesario.

Nuestra intención es constituir ese Comité de Expertos antes de final de año y empezar a trabajar en un primer borrador a principios de 2026.

Datos Diversidad de Género

Antes de terminar, me gustaría dedicar unos minutos a los datos sobre diversidad de género que hicimos públicos en la CNMV hace unas semanas. El avance en este terreno ha sido una de las contribuciones más relevantes de los recientes Códigos de buen gobierno.

El de 2020 marca como recomendación el objetivo de lograr alcanzar en 2022 un 40% de presencia de mujeres en los consejos de administración.

En el año 2024, la presencia de mujeres en los consejos de administración de las empresas del Ibex superó en media el 40%.

En el conjunto de las sociedades cotizadas el porcentaje de presencia femenina en los consejos se situó por encima del 35%. Pero el objetivo no está logrado ni mucho menos en materia de altas directivas, que avanza muy poco y con una insuficiente velocidad. El porcentaje de mujeres que ocupa puestos en la alta dirección de las cotizadas no llega al 25%. Estos datos no son suficientes para alcanzar los umbrales que prevé la nueva Ley Orgánica de Representación Paritaria.

Con la entrada en vigor de la Ley Orgánica se da un salto cualitativo: la presencia equilibrada de mujeres y hombres en órganos de decisión pasa de ser una recomendación a una obligación legal.

En un análisis preliminar esta sería la situación de cumplimiento sobre presencia de mujeres en los consejos de las entidades cotizadas que no están en el Ibex:

- En el tramo de capitalización superior a 500 millones, serían 25 de 34 sociedades (casi 75%) las que cumplirían.
- Y en el tramo de capitalización inferior a 500 millones serían 30 de 47 sociedades (casi 65%).

Es necesario seguir avanzando para cumplir con el nuevo marco que será de aplicación próximamente.

La diversidad y, en concreto la de género, en la composición de los consejos y la alta dirección no solo enriquece el proceso de toma de decisiones, también mejora el desempeño, la capacidad de innovación y la sostenibilidad de las empresas.

La modificación y evolución de los códigos de buen gobierno corporativo es una tendencia global. Cada país adapta sus recomendaciones según sus necesidades, cultura empresarial y exigencias del mercado.

Estas modificaciones siguen una línea similar a la que queremos impulsar en nuestro país: refuerzo de la transparencia e independencia, integración de criterios ESG y de diligencia debida, y adaptación a los nuevos desafíos tecnológicos.

Con este cambio queremos situar a nuestras empresas en la vanguardia de los estándares internacionales y aumentar la confianza de inversores y grupos de interés en nuestras compañías que les permita crecer y ser más competitivas en un mercado global.

No debemos bajar la guardia. Hay que evitar situaciones que puedan comprometer la imagen y reputación de nuestras empresas y de nuestro mercado de valores, a cuya integridad y transparencia sirve la CNMV.

Esperamos poder seguir manteniendo los más altos estándares de gobierno corporativo y para ello contamos con la ayuda de todos vosotros.

Muchas gracias.