



II Foro anual del Consejero "Nuevo marco de Gobierno Corporativo"

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 8 de abril de 2014

Buenos días a todos,

En primer lugar, muchas gracias a Juan José Toribio por su amable presentación y gracias también a KPMG, IESE y El País por invitarme a estar hoy aquí.

Es un placer intervenir en este II Foro Anual del Consejero y también poder decir que he participado en todas las ediciones, ya que el año pasado, por estas fechas (más bien un poquito más tarde, a finales de mayo), estuve aquí comentando las novedades más relevantes en materia de gobierno corporativo.

Y este año vuelvo a acudir a la cita y, de nuevo, para presentar novedades, que durante este tiempo han sido muchas. Fundamentalmente, las circulares de la CNMV de desarrollo de la Orden Ministerial de marzo de 2013 y los trabajos de la Comisión de Expertos, cuya creación comenté el año pasado.

Cuando hablo de "gobierno corporativo" me gusta remarcar, seguro que ya me han escuchado en alguna otra ocasión, que la crisis que aún estamos sufriendo estalló como consecuencia de una materialización de riesgos que generó la inmediata pérdida de confianza de los inversores.

Los inversores percibieron que no existía una información fiable acerca de la localización y naturaleza de los riesgos en el sistema y esto provocó unas intensas turbulencias financieras que, literalmente, secaron importantes mercados financieros y provocaron la quiebra de numerosas entidades.

Por otra parte y conjuntamente, quedó claro que existía falta de transparencia en muchos ámbitos. Por ejemplo, en la información financiera que publicaban los emisores de valores o en la que se proporcionaba sobre determinados productos financieros a los clientes que los adquirían. Esto provocó que los inversores no entendieran la naturaleza y riesgos de los productos que adquirían y se sorprendieran al materializarse las pérdidas.

Adicionalmente, sistemas de remuneración excesivamente complejos y opacos primaron el beneficio a corto plazo, favoreciendo que, al materializarse los riesgos, acabaran hundiéndose infinidad de negocios viables, en un claro conflicto de interés entre los gestores y los accionistas estables de las compañías.

Esos dos factores, la opacidad y la materialización de riesgos que no habían podido ser percibidos previamente por los inversores, interactuaron provocando una espiral de pérdidas en los mercados y una creciente desconfianza.

Indudablemente, salir de semejante círculo vicioso pasa por restaurar la confianza mediante la reversión de los factores que causaron su quiebra.

Por ello, en estos últimos años han sido muchas y muy variadas las medidas dirigidas a ese objetivo y una de las áreas a la que se ha prestado especial atención es la de la gobernanza empresarial.

La aplicación de un gobierno corporativo adecuado implica una mayor transparencia y un mejor control de los riesgos. Así se explica la actualidad e intensidad del debate sobre la materia.

Como comenté el año pasado, existe consenso acerca de la existencia de una serie de deficiencias o debilidades en las conductas de gestión de las compañías. Y muchas propuestas para mitigar o reducir estas deficiencias.

La Comisión Europea es uno de los organismos que ha sido más activo en este debate. Sus propuestas se han plasmado en un Plan de Acción que, previsiblemente, se desarrollará durante este año. Sus líneas principales son el fomento de la transparencia y de la participación activa de los accionistas en la vida de la empresa.

Pero quiero remarcar la que considero una de las reflexiones más interesantes de la Comisión Europea: la conveniencia de transformar algunas de las recomendaciones hasta ahora vigentes en normas de obligado cumplimiento.

Estudios encargados por la Comisión Europea han puesto de manifiesto que, en ocasiones, las explicaciones ofrecidas por las empresas acerca del cumplimiento de las recomendaciones no son suficientes y que se debe mejorar su calidad.

Pero, más allá del necesario perfeccionamiento del modelo de “cumplir o explicar”, en la situación actual, de acuerdo con las lecciones que nos ha dejado la crisis, algunos comportamientos son simplemente inaceptables. Se ha de elevar el nivel de exigencia: algunas conductas pasan a ser básicas y, por tanto, exigibles.

¿Y qué hemos hecho en España? Pues la reacción del Gobierno ha ido en la línea de las reflexiones internacionales.

Como decía, hace un rato y también el año pasado, en marzo de 2013 se publicó una Orden Ministerial destinada a paliar algunas de las debilidades detectadas a nivel internacional. Además, mediante esta Orden se unificaba la normativa en la materia antes dispersa.

Pero, sobre todo, se introdujeron mejoras sustanciales en la transparencia de los sistemas retributivos, con un informe de remuneraciones obligatorio y verdaderamente exhaustivo, y en los sistemas de control de riesgos.

Desde la CNMV también pusimos nuestra parte. Y, tal y como anuncié que haríamos cuando estuve aquí, en junio publicamos dos Circulares de desarrollo con modelos obligatorios para los informes.

De esta forma, contribuimos al aumento de la transparencia al facilitar la comprensión de la información y la comparación entre empresas.

Pero el Gobierno, consciente de la relevancia del buen gobierno corporativo, quiso ir más allá. Y, en mayo, dentro del marco del Plan Nacional de Reformas, creó la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo que tengo el honor de presidir.

Nuestra primera misión fue elaborar propuestas de reforma de las normas aplicables en esta área. Como he comentado, según las pautas marcadas por la Comisión Europea hemos tratado de elevar los niveles de exigencia en línea con las mejores prácticas internacionales.

El mandato del Consejo de Ministros, en concreto, buscaba que los administradores hicieran suyo el objetivo de incrementar el valor de las compañías y la adecuada retribución al accionista.

El 14 de octubre entregamos nuestras propuestas al Gobierno. Estas propuestas, que implican modificaciones de la Ley de Sociedades de Capital, se dirigen fundamentalmente a las sociedades cotizadas y se estructuran en dos grandes bloques. Por una parte, accionistas y juntas generales, y, por otra, consejo de administración.

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

La junta general es el órgano decisorio central de las sociedades de capital, si bien el habitualmente 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.

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.

Se plantea realizar 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. Sin duda, este mayor control de los accionistas redundará en una mejor adecuación de los perfiles de los administradores, al obligar a la junta a pronunciarse sobre cada uno de ellos individualmente.

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

Para ello, se aumenta la responsabilidad de los administradores a través de la reformulación de los deberes de diligencia y lealtad, así como de una regulación mejorada de las situaciones de conflicto de intereses.

También se hace más efectiva la rendición de cuentas a los propietarios. Por ejemplo, si se aceptan nuestras sugerencias, se realizará una evaluación anual del funcionamiento del Consejo y de sus comisiones.

En este mismo sentido, supone un avance llamativo la propuesta sobre las remuneraciones de los consejeros, ya que se potencia el control de las retribuciones por la junta general.

Los accionistas deben poder establecer un sistema retributivo que asegure la consecución de beneficios a largo plazo y la sostenibilidad de la empresa. Asimismo, se incrementa, aún más, la transparencia en relación con todos los conceptos que conforman la remuneración de los administradores.

A raíz de este informe, el Gobierno ha promovido un Anteproyecto de Ley de modificación de la Ley de Sociedades de Capital, cuyo periodo de consulta pública concluyó el pasado 15 de enero, con lo que probablemente esté aprobada justo después del verano.

El mandato del Consejo de Ministros incluía una encomienda adicional a la Comisión de Expertos. Este grupo está asesorando a la CNMV en la tarea de revisión de las recomendaciones de buen gobierno que ya teníamos previsto realizar.

En concreto, las recomendaciones actuales son del 22 de mayo de 2006, cuando se aprobó el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

Este Código Unificado se publicó siguiendo el mandato del Consejo de Ministros, que había encomendado a la CNMV la unificación y la actualización de las recomendaciones de gobierno corporativo, hasta entonces dispersas en los informes Aldama (2003) y Olivencia (1998).

Estos informes fueron el punto de partida para el grupo de trabajo que elaboró el Código Unificado. Además, se tomaron en consideración las recomendaciones de la Comisión Europea, así como los principios de buen gobierno corporativo de la OCDE.

Pero, sin duda, después de ocho años de vigencia, ha llegado el momento de revisar el Código Unificado. La situación que existía en 2006 dista mucho de la actual y es necesario incluir recomendaciones acordes con las lecciones que nos ha mostrado esta crisis.

La base de partida de esta actualización va a ser un Código adelgazado debido a la supresión de aquellas recomendaciones que se espera que se conviertan en norma a raíz de nuestras propuestas.

En primer lugar, se va a considerar la incorporación de las recomendaciones de 2009 de la Comisión Europea sobre la remuneración de los consejeros de las empresas cotizadas y sobre el papel de los consejeros no ejecutivos, en la medida en que no hayan sido ya incorporadas a través de la reforma normativa.

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

Por último, se va a prestar atención a los avances que se hayan producido en los países de nuestro entorno. Para ello, se va a realizar un repaso de las recomendaciones presentes en cada jurisdicción con la intención de incorporar aquellas que nos parezcan útiles.

Como decía, ya hemos comenzado los trabajos de elaboración del Código. En esta nueva fase se va a dar la oportunidad de participar a un mayor número de expertos que no formaban parte de la Comisión de Expertos original.

Así, contamos con representantes de las firmas más relevantes de auditoría, de despachos de abogados, de la patronal bancaria, de los emisores de valores y con expertos independientes de reconocido prestigio en gobierno corporativo.

En definitiva, se ha ampliado de forma significativa la gama de potenciales aportaciones. Sin duda, el producto final resultará enriquecido gracias a estas nuevas contribuciones.

Hemos subdividido el trabajo en tres grandes áreas. Una primera dedicada a aspectos generales y al principio de “cumplir o explicar”. En este bloque se va a debatir acerca de la esencia de las recomendaciones de buen gobierno y su ámbito de aplicación.

Y se va a tratar también lo relativo a la responsabilidad social corporativa, ya que este concepto forma parte de la esencia de los objetivos que perseguimos con nuestro proyecto.

Se trata de construir las bases para que las empresas generen beneficios de forma sostenida en el tiempo minimizando las externalidades. Es difícil en este momento poder anticipar el grado de concreción de las recomendaciones dedicadas a responsabilidad social pero sí parece probable la introducción de medidas de transparencia al respecto.

Es importante que aquella empresa que, por ejemplo, se declare “verde”, justifique que efectivamente existen razones para ello. Se trata de evitar que las declaraciones de este estilo se conviertan en meras medidas programáticas. De lo contrario, estaríamos tolerando que fuera muy difícil poder distinguir a las empresas que realmente ejercen su responsabilidad social de aquellas que no lo hacen.

El segundo bloque de trabajo se refiere a las recomendaciones que puedan afectar a la Junta General de Accionistas, cuyo adecuado funcionamiento constituye una preocupación creciente entre los inversores institucionales.

En este sentido, nuestra intención es mejorar el atractivo de las empresas que sigan el Código de Buen Gobierno de forma que sean capaces de atraer y retener toda la inversión posible.

Aquí seguiremos avanzando en todo aquello que pueda redundar en la protección de los accionistas minoritarios y en el adecuado funcionamiento de la junta como órgano de representación de los propietarios de las compañías.

El tercer bloque está dedicado a las recomendaciones relativas al Consejo de Administración. Creo que aquí también hay un amplio campo de actuación en diversas áreas.

En el informe de la Comisión de Expertos ya se mencionan materias relacionadas con el órgano de administración para las que no se ha considerado oportuno emitir una norma pero que podría ser conveniente desarrollar vía recomendaciones.

Por ejemplo, la frecuencia exacta de las reuniones del Consejo, la dedicación de los consejeros, la separación de los cargos de presidente del consejo y primer ejecutivo de la sociedad, o la forma en que se puede garantizar la diversidad de los consejeros o se debe realizar la evaluación del Consejo de Administración y de sus comisiones.

Como ven, nos queda mucha tarea por delante. Nuestra intención es terminar los trabajos en septiembre, una vez que se haya aprobado definitivamente la modificación de la Ley de Sociedades de Capital.

Espero que en ese momento podamos constatar que se ha dado un paso significativo hacia el objetivo de poder disponer de uno de los marcos más punteros de gobernanza empresarial de los países de nuestro entorno.

Tengo el convencimiento de que el esfuerzo de análisis y actualización de las normas y recomendaciones de gobierno corporativo que estamos haciendo es esencial para impulsar un modelo que fomente el crecimiento, la estabilidad de los mercados y la confianza de los inversores.

Además, este contexto de crisis nos ha mostrado que 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, en definitiva, de toda la economía.

Muchas gracias por su atención