



XX Aniversario del ICA Conferencia Internacional sobre gobierno corporativo

MONTSERRAT MARTÍNEZ PARERA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV
13 de noviembre de 2023

Buenas tardes.

Gracias Juan y gracias al Instituto de Consejeros-Administradores y a su presidente por la invitación. Es para mí una satisfacción participar en nombre de la CNMV en esta excelente conferencia internacional.

Es difícil exagerar la importancia del buen gobierno de las empresas. Más aún en el momento económico y social en el que estamos, de intensos cambios, donde los desafíos son múltiples y diversos.

Por apuntar algunos:

- por una parte, hace años que constatamos la necesidad de impulsar los mercados de valores como vía de financiación para las empresas, más en un contexto de aumento significativo de los costes de financiación bancarios;
- en segundo lugar, existe una concentración de la base inversora de las sociedades cotizadas en inversores institucionales o dominicales, que ganan peso en las decisiones de gestión.
- Por último, las empresas, y la sociedad, tiene que dar respuesta a las dos grandes tendencias de los últimos años: la sostenibilidad y la digitalización, con lo que ello requiere para su adaptación y en necesidades de financiación.

Este cóctel de desafíos requiere de múltiples iniciativas, pero, en todas ellas, debe haber un ingrediente común del que no podemos prescindir: el buen gobierno de las sociedades.

En la CNMV siempre hemos sido conscientes de la relevancia del buen gobierno y ello nos ha llevado a ser pioneros en favorecer los mejores criterios y principios internacionales. Prioridad que sigue bien presente.

Hoy quiero destacar cuatro grandes ámbitos en los que estamos centrando las actuaciones en gobierno corporativo: i) transparencia y supervisión, ii) sostenibilidad, iii) papel del inversor institucional, iv) consejeros independientes.

1. Supervisión para la mejora de la transparencia y rendición de cuentas

Empezando por la mejora de la transparencia y de la rendición de cuentas, hace años que en la CNMV no solo supervisamos la información de gobierno corporativo de las

entidades cotizadas, sino que publicamos anualmente sendos informes de gobierno corporativo y de remuneraciones.

Año a año constatamos que el grado de seguimiento del actual Código de buen gobierno por parte de las sociedades cotizadas es elevado: casi el 90% de las recomendaciones incluidas en el Código son seguidas en su totalidad por las empresas (el 87%). Esto es, podemos decir que, en general, las empresas cotizadas españolas siguen de forma holgada los principales estándares de gobierno corporativo.

Ahora bien, siempre hay áreas en las que pueden mejorar. Una de ellas es en el ámbito de la diversidad de género.

Es innegable el cambio observado en los últimos años. Echando la vista atrás, si en 2004 el porcentaje de mujeres en los consejos en el conjunto de empresas cotizadas no llegaba al 6% (5,9%), hoy este es del 32%. Y en el Ibex35, la evolución es aún más positiva, con una cifra próxima al 40%, que es la recomendación vigente. Y más de la mitad de las sociedades del Ibex han alcanzado o incluso superado esta recomendación

En este sentido, podemos decir que las recomendaciones sobre género han sido útiles. Las mejoras más importantes las hemos observado después de que fuesen de aplicación los distintos objetivos del código, empezando en 2006, hasta la recomendación actual del 40%. Las recomendaciones, por tanto, tiene su utilidad. Y hoy las empresas están en buena posición de partida para llegar a cumplir con la Directiva europea sobre género, que está pendiente de transponer al ordenamiento español¹.

Dicho esto, no quiero parecer complaciente. Una asignatura pendiente, por ejemplo, es la escasa representación de las mujeres en los puestos de dirección, que es de apenas el 20%. Algo que es clave pues no solo es la cantera para los puestos de consejo sino también para avanzar en roles más ejecutivos, donde la presencia de mujeres es aún limitada. Se trata de aprovechar al máximo toda la inteligencia y conocimientos disponibles, y avanzar como sociedad, algo que, sin duda, nos beneficiará a todos.

2. Integración de la sostenibilidad en el buen gobierno

El segundo ámbito que quiero abordar es la integración de las preferencias y riesgos de sostenibilidad en el gobierno de las empresas, ámbito no exento de debate.

Y para ello aprovecho para destacar la revisión que acaba de publicar la OCDE de sus Principios de Gobierno Corporativo, tras el respaldo del G20.

Ha sido una revisión amplia, que ha permitido actualizar sus principios a la luz de los últimos desarrollos en los mercados y consolidar su posición como la principal referencia internacional. La revisión, que ha sido liderada por el Comité de Gobierno Corporativo de la OCDE, donde el Presidente de la CNMV ocupa actualmente el cargo de Vicepresidente, ha contado con un amplio consenso entre jurisdicciones e instituciones.

¹ Proyecto de ley XXX, Directiva (UE) 2022/2381 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de noviembre de 2022 relativa a un mejor equilibrio de género entre los administradores de las sociedades cotizadas

Se han revisado múltiples áreas, incluyendo las nuevas tecnologías digitales, la tendencia en la propiedad de las sociedades, la función de los inversores institucionales, o la mejora del acceso de las empresas a la financiación de los mercados de capitales, entre otros.

Pero uno de los objetivos principales ha sido, precisamente, ajustar los principios para promover políticas la gestión del cambio climático y otros riesgos de ESG. Para ello, se ha incluido un capítulo completamente nuevo sobre sostenibilidad y resiliencia, con recomendaciones para ayudar a las empresas a gestionar los riesgos y oportunidades vinculados al cambio climático y a la sostenibilidad en general. También incluye consideraciones sobre cómo mejorar la transparencia, con consejos concretos, por ejemplo, de la publicación de métricas cuando se establecen objetivos específicos.

Tras la revisión de las recomendaciones de la OCDE cabe plantearse cómo comparan nuestros estándares nacionales. Pues bien, en general, con algunos matices, el análisis comparativo es muy satisfactorio, pues no se identifican áreas amplias que deban ser introducidas en nuestro Código de buen gobierno.

Hay que tener en cuenta, además, que nuestro Código ya incorporó contenido sobre sostenibilidad en las dos últimas revisiones², además de que otras muchas de las recomendaciones que se incluyen en los principios de la OCDE, ya se elevaron a la categoría de normas legales de obligado cumplimiento en España. Este es el caso, por ejemplo, de los requisitos de divulgación de información sobre sostenibilidad y su sujeción a una revisión por un experto independiente, algo que es obligatorio en España desde hace cinco años.

Dicho esto, en la CNMV mantenemos siempre el objetivo de situar nuestros estándares nacionales al más alto nivel, lo que requiere por nuestra parte, de una reflexión constante al respecto y así lo seguiremos haciendo.

Comisiones de auditoría

De hecho, un ámbito que ya anunciamos que requiere actualización es el del papel de las Comisiones de auditoría, y en particular, me refiero aquí a la Guía técnica de la CNMV de 2017 sobre estos órganos, que ya recoge importantes buenas prácticas para reforzar la independencia de las comisiones y favorecer su correcto funcionamiento. Sin embargo, tras más de seis años, requiere ser actualizada.

Hay novedades regulatorias como la Directiva europea, conocida como CSRD, y el consecuente proyecto de ley de implementación en España, y los nuevos estándares de sostenibilidad del EFRAG³, que suponen un avance muy significativo en el reporte sobre sostenibilidad, en cuanto a riesgos, oportunidades y de impactos.

² En las revisiones de 2015 y la última de 2020.

³ Directiva (UE) 2022/2464, de informes de sostenibilidad europea (CSRD por sus siglas en inglés) y la adopción en el mes de julio de 2023, por la Comisión Europea, de los estándares de sostenibilidad propuestos por el EFRAG.

En pocas palabras, podemos decir que se está produciendo una equiparación de la información sobre sostenibilidad con la información financiera en cuanto a procesos y niveles de control y verificación.

Todo ello afecta de forma directa a los órganos de gobierno de las empresas y, en particular, a las comisiones de auditoría.

En particular, estas tienen que ampliar y desarrollar sus mecanismos de supervisión y control para adaptarse a las nuevas exigencias. Así, tendrán la obligación de informar a la junta general de accionistas sobre todas las cuestiones que se le planteen y acerca del resultado de la verificación de la información y explicar su papel. Y para ello, necesitan mecanismos que les ayuden a asegurar esa verificación e integridad de la información sobre sostenibilidad.

Asimismo, en la revisión, vamos a aprovechar para actualizar el papel que de las comisiones de auditoría en el ámbito de las operaciones vinculadas. Es un área donde también desempeñan un papel importante al evaluar y juzgar cada operación, y asegurar que se aporte la información necesaria, entre otros aspectos.

Esperamos poder iniciar el proceso de consulta pública para actualizar la Guía en los próximos meses.

3. Papel de los inversores institucionales: código de buenas prácticas de inversores

El tercer ámbito que quiero comentar hoy hace referencia al creciente papel de los inversores institucionales que mencionaba al principio. Y la necesidad, en este contexto, de promover una mayor implicación de los accionistas en la vida de las sociedades en las que invierten.

La implicación efectiva de los accionistas es una de las piedras angulares del modelo de gobierno corporativo. Si los inversores institucionales y los gestores de activos, que tienen al fin y al cabo una responsabilidad fiduciaria con sus clientes, no se implican en el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas donde invierten, no tendremos un modelo eficiente de gestión de las sociedades.

Con este objetivo, el pasado mes de febrero publicamos el primer Código de buenas prácticas de inversores en España. El Código es, sin duda, un elemento novedoso para el mercado español, que lo equipara a otros mercados internacionales de referencia. Y lo hemos hecho tras un amplio proceso de consulta, en el que se creó un grupo consultivo ad-hoc, y cuyo resultado ha sido muy satisfactorio.

Es un código de adhesión voluntaria, que sigue un enfoque de principios, sobre el modelo de “aplicar y explicar”, y que enfatiza aspectos tales como la orientación a largo plazo, la importancia de contar con una política de implicación o de ejercer los derechos de voto, así como la transparencia de las actuaciones.

Hay ya siete entidades que han solicitado su adhesión, la mayoría gestoras de fondos de pensiones, y nos consta el interés de otras gestoras por adherirse. De hecho, desde la CNMV estamos manteniendo un diálogo con el sector para aclarar posibles dudas en su adhesión cuyas respuestas haremos públicas en los próximos días.

4. Independencia de los consejeros

Por último, unas reflexiones sobre la independencia de los consejeros en las sociedades cotizadas.

Seguro que los aquí presentes conocen bien la defensa que siempre ha hecho la CNMV de la figura del consejero independiente.

La gobernanza de las empresas es sin duda un arte complejo, donde existen múltiples equilibrios. En este arte, el consejero independiente juega un papel crucial para que el interés de la sociedad se persiga y alcance en beneficio de todas las partes, procurando el valor a largo plazo para el conjunto de los accionistas, incluyendo los minoritarios, y contribuyendo al debate de la estrategia de la sociedad. Podemos decir que es el baluarte de la defensa de los accionistas minoritarios que no están representados en el Consejo de Administración. De ahí nuestra especial atención.

El primer paso es asegurar una adecuada clasificación de los consejeros y que los clasificados como independientes cumplen con las condiciones necesarias para serlo. Y para ello hemos sido activos pidiendo rectificación cuando ha sido necesario.

De hecho, lo fundamental, más allá de los supuestos concretos de incompatibilidad legal⁴, es que el consejero pueda desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos.

El segundo paso importante, es que los consejeros independientes, una vez nombrados, deben gozar de cierta estabilidad en el cargo y quedar amparados de la voluntad de los ejecutivos de la compañía o de los accionistas significativos.

Por esta razón, el Código recomienda que estos no se sean cesados antes del cumplimiento del periodo para el que hubiera sido nombrado, salvo causa justa, y establece medidas de transparencia y de información al mercado en situaciones excepcionales.

Sin embargo, como ya hemos manifestado en el pasado, la experiencia nos muestra que este no es el caso en muchas ocasiones. Por ejemplo, estudios que hemos publicado constatan que existe una elevada influencia del CEO en la duración del mandato del independiente, en función de si se le nombró cuando el CEO estaba, o no, en el puesto.

Por eso creemos que existe margen de mejora para aumentar la información a todos los accionistas ante propuestas de ceses de independientes y para que estos tengan posibilidad de votar. Se trata de garantizar el derecho de información de todos los socios con carácter anticipado a la celebración de la junta general. Una propuesta que hicimos a finales del año pasado consistía en exigir que la propuesta de cese de los consejeros independientes deba necesariamente figurar en el orden del día de la junta que haya de decidir sobre el mismo, con pequeños ajustes adicionales para evitar el peligro de que estas propuestas solo puedan plantearse por unos pocos.

⁴ Artículo 529 duodécimo de la Ley de Sociedades de Capital (LSC).

Se trata, en definitiva, dar transparencia al proceso y facilitar que todos los accionistas puedan participar si así lo desean en la JGA, que seguiría siendo soberana para todo lo relativo a la composición del consejo, incluyendo la posibilidad de revocar del nombramiento a los consejeros.

Reflexiones finales

Y no puedo terminar sin reconocer la labor que lleva a cabo el ICA en la promoción del buen gobierno. Son muchas las iniciativas desarrolladas a lo largo de los años, entre las que destacan los cursos, que ya son una referencia en el sector, y las múltiples publicaciones, que contribuyen sin duda a la mejora del gobierno para las empresas españolas. La organización de esta excelente conferencia es un ejemplo más de esta labor.

Entre todos, confío en que sigamos colaborando para reforzar el buen gobierno de las empresas. Ello ayuda a mejorar su competitividad, aumenta la transparencia y la rendición de cuentas, y en definitiva refuerza la confianza en el equipo gestor, algo que no es solo importante para los inversores, sino que es crucial para los intereses legítimos del resto de actores, como los empleados, los proveedores, o los clientes, así como para la comunidad y sociedad con la interactúa. Como decía al principio, en el contexto actual, contar con un buen gobierno corporativo es más importante que nunca.