



## Emisores Españoles: Jornada sobre el Proyecto de Ley por el que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del Gobierno Corporativo

LOURDES CENTENO, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV  
Madrid, 16 de julio de 2014

Buenos días,

Quiero, en primer lugar, agradecer a Salvador y a Emisores Españoles su invitación a esta jornada.

Es un placer estar con ustedes en la apertura de este evento en el que se van a analizar las novedades que incorpora el proyecto de ley por el que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

Como saben, el perfeccionamiento del marco de gobierno de las empresas es una prioridad para la CNMV porque tenemos claro que el desarrollo de un gobierno corporativo adecuado es una de las claves para dejar atrás esta crisis y, con ello, contribuir a la vuelta al crecimiento.

Es clave porque, como hemos podido comprobar en los últimos años, la ausencia de un gobierno corporativo adecuado puede provocar importantes daños en términos de pérdida de confianza, no solo para el propio emisor sino también para todo el mercado.

Este hecho ha provocado una intensificación del debate sobre la necesidad de fomentar medidas de buen gobierno y, tanto a nivel nacional como internacional, se han llevado a cabo iniciativas muy interesantes.

No voy a repasar aquí todas estas iniciativas porque estoy segura de que ya las conocen pero sí que me gustaría mencionar, aunque sea brevemente, cuáles han sido los pasos que hemos dado en España para estar hoy aquí hablando de las mejoras del gobierno corporativo que se han incluido en el proyecto de ley. Y explicar someramente lo que todavía resta por hacer.

Empezando por lo que ya se ha hecho, hace más de un año, en mayo de 2013, el Consejo de Ministros aprobaba, en el marco del Plan Nacional de Reformas, la creación de la Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo.

Esta Comisión, presidida por la Presidenta de la CNMV, tenía como primer objetivo remitir al Gobierno un estudio en el que se analizara el marco existente de buen gobierno en España y se propusieran medidas para mejorar la eficiencia y responsabilidad en la gestión de nuestras empresas.

Cuatro meses después de su constitución, en octubre del año pasado, la Comisión elevó su informe final al Gobierno.

Una de las primeras conclusiones de este estudio fue que el principio de “cumplir o explicar”, siendo un sistema útil para lograr buena parte de los objetivos del buen gobierno corporativo, debía ser complementado con la adopción de normas de obligado cumplimiento.

En España, al igual que en otros países de nuestro entorno, la publicación de recomendaciones ha contribuido a una notable mejora de las prácticas de las sociedades cotizadas. No obstante, la experiencia adquirida hace que en este momento parezca razonable elevar el nivel de exigencia de determinadas conductas, que deben considerarse como básicas para alcanzar el objetivo de buen gobierno corporativo, y cuya eficacia y contribución están debidamente contrastadas.

De acuerdo con este hilo argumental, la Comisión de Expertos decidió incluir determinadas propuestas de reforma de la legislación societaria. Este trabajo ha tenido su reflejo en la propuesta de modificación de la Ley de Sociedades de Capital, cuyos detalles no quiero entrar a analizar porque seguro que todos ellos se discutirán en la mesa redonda que viene a continuación. Pero sí voy a destacar los objetivos que persiguen las modificaciones que se han introducido y que coinciden, en casi todos sus aspectos, con las recomendaciones que formuló la Comisión de Expertos.

Por una parte, las modificaciones relativas a la junta general de accionistas 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.

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.

Por otra parte, con las modificaciones relacionadas con el consejo de administración se persigue alinear los intereses de los administradores con los de los accionistas y, en última instancia, con los de la sociedad.

Para ello, se reformulan y actualizan los deberes de diligencia y lealtad de los administradores y se propone una regulación mejorada de las situaciones de conflicto de intereses.

Además, se establece una normativa más detallada sobre las remuneraciones de los consejeros, potenciando el control de las retribuciones por la junta general.

En definitiva, los objetivos perseguidos se centran en aquellas áreas cuya mejora se ha identificado como necesaria en el debate internacional.

Como complemento a esta reforma normativa, la Comisión de Expertos está ahora trabajando en el segundo aspecto que contenía el mandato del Consejo de Ministros: esto es, asesorar a la CNMV en la revisión de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno, que está en vigor desde 2006.

Estos trabajos están actualmente bastante avanzados y se están centrando en tres grandes áreas.

Una primera dedicada a aspectos generales y a la aplicación práctica del principio de “cumplir o explicar”. En este bloque se están debatiendo materias como la calidad de las explicaciones que se deben proporcionar o el mejor método para mantener actualizado el Código de Buen Gobierno, así como del ámbito subjetivo de aplicación de las recomendaciones.

También se va a abordar en dicho bloque la responsabilidad social corporativa, que es un concepto que forma parte de la esencia del objetivo que se persigue con este proyecto que no es otro que construir las bases para que las empresas generen beneficios de forma sostenida en el tiempo minimizando las externalidades.

La segunda área de trabajo está centrada en las recomendaciones que puedan afectar a la junta general, 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. Para ello, estamos debatiendo sobre las formas óptimas de proporcionar información al accionista, de facilitar su asistencia a las juntas o de procurar que puedan discutirse y votarse aquellos puntos que sean de su interés.

Y la tercera área está dedicada a las recomendaciones relativas al consejo de administración. Aquí también hay un amplio campo de actuación para emitir recomendaciones en aspectos como, por ejemplo, la frecuencia exacta de las reuniones del consejo, la dedicación de los consejeros o la separación de los cargos de presidente del consejo y primer ejecutivo de la sociedad.

Por tanto, queda mucha tarea por delante. Queremos terminar nuestros trabajos a finales de año, cuando se haya aprobado definitivamente la modificación de la Ley de Sociedades de Capital.

Así, las nuevas recomendaciones serían plenamente aplicables a partir del 1 de enero de 2015 y la publicación de los primeros informes sobre el cumplimiento de las nuevas recomendaciones se produciría en 2016.

Espero que, en ese momento, podamos constatar que se ha dado un paso significativo hacia el objetivo de contar con un marco de gobernanza empresarial moderno y eficiente.

Quiero, a continuación, referirme a la propuesta que ha hecho pública la Comisión Europea el pasado mes de abril, de revisión de la Directiva sobre los derechos de los accionistas, con el objetivo de garantizar un enfoque armonizado en toda la Unión Europea de determinados aspectos de la gobernanza empresarial que, por su importancia transfronteriza, se ha considerado que debían abordarse a nivel europeo de manera más vinculante.

Esta propuesta, que tiene por objeto contribuir a la sostenibilidad a largo plazo de las empresas de la Unión Europea, introduce cambios normativos relevantes que afectan a aspectos como las retribuciones de los consejeros, la transparencia de las transacciones con partes vinculadas o la actuación de los asesores de voto o proxy advisors.

Sin duda, esta propuesta de directiva es muy interesante. Esperemos que su tramitación no se prolongue en el tiempo y que pueda aprobarse en un plazo razonable.

Desde la CNMV estamos colaborando con la Secretaría General de Tesoro y Política Financiera en las negociaciones de la directiva y seguiremos muy de cerca la evolución del texto, pero creo que se puede afirmar que, en muchos aspectos, en España nos hemos adelantado con los trabajos que acabo de comentar.

De hecho, no hay que descartar que, dadas las coincidencias en la identificación de las áreas específicas a tratar, la toma en consideración de esta propuesta de directiva exija introducir determinados cambios en el proyecto de Ley que hoy nos reúne aquí, de forma que la modificación de la Ley de Sociedades de Capital nazca con la mayor estabilidad posible.

No me extendo más.

Me acompañan en esta jornada representantes de importantes empresas cotizadas que seguro que coincidirán conmigo en que estamos avanzando en la buena dirección aunque aún nos queda mucho por hacer.

Espero que entre todos seamos capaces de trasladar la importancia del buen gobierno corporativo y, sobre todo, los efectos beneficiosos que la correcta gobernanza empresarial tiene en el funcionamiento de la economía.

Muchas gracias por su atención