



## Círculo Financiero: “El nuevo marco de la gobernanza empresarial”

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Barcelona, 30 de marzo de 2015

Buenos tardes

Quiero, en primer lugar, agradecer a Isidro Fainé y a Jaume Giró (Director General de la Fundación la Caixa) su invitación a este acto.

Es un placer para mí estar hoy en Barcelona, una ciudad a la que tengo un cariño especial. Y participar como conferenciante en el Círculo Financiero de la Societat Econòmica Barcelonesa d'Amics del País (SEBAP).

He de confesarles que me produce mucho respeto estar en un evento de una organización que lleva desde 1822, casi dos siglos, trabajando para contribuir al progreso de Barcelona y de España.

Por eso he tardado en aceptar su amable invitación y he elegido cuidadosamente el objeto y el contenido de mi exposición “el nuevo marco de la gobernanza empresarial”.

Esta tarde voy a hablar de las novedades relativas al gobierno corporativo en España desde el convencimiento de que la reforma que hemos impulsado va a tener un impacto directo en nuestro progreso económico y social, que era el fin último de las actuaciones en este campo.

El debate sobre el buen gobierno de las empresas no es novedoso ni en sus planteamientos ni en los problemas que su ausencia puede acarrear, pero lo cierto es que, a raíz de la reciente crisis financiera, ha vuelto a ocupar la actualidad. Se ha convertido, si no en “preocupación”, desde luego en “ocupación” de reguladores y supervisores y de las instituciones internacionales.

Esto ha ocurrido porque se ha constatado que determinadas deficiencias en las conductas de gestión de las compañías han sido uno de los factores determinantes de la crisis.

En este sentido, cada vez existe una mayor conciencia de que la relevancia del buen gobierno trasciende el interés concreto de una empresa y de sus inversores porque fomenta la estabilidad de los mercados y potencia la confianza de los inversores.

Un marco adecuado de gobernanza ayuda a frenar gestiones cortoplacistas perjudiciales, limita la asunción de riesgos excesivos y contribuye así a la sostenibilidad de cada empresa, en particular, y del crecimiento económico, en su conjunto.

Por eso, son muchas las iniciativas que, a todos los niveles, se están impulsando para favorecer el buen gobierno de las empresas.

No me voy a detener ahora a comentar las principales actuaciones que se han potenciado desde la OCDE ni los avances, quizá no demasiado rápidos, que se están consiguiendo en la Unión Europea pero, como les señalaba, el buen gobierno corporativo es un asunto que está muy presente en las agendas de todos los organismos internacionales relevantes.

En España, el Gobierno, consciente de su relevancia, decidió incluir el gobierno corporativo en el Programa Nacional de Reformas para 2013.

Ese Programa de Reformas ponía en marcha una estrategia orientada a superar los desequilibrios de la economía española que, como saben, desembocaron en una crisis caracterizada por problemas de crecimiento y empleo, restricción del crédito y falta de credibilidad del sistema financiero.

Pues bien, en el marco de su estrategia para impulsar la recuperación de la competitividad de nuestra economía, el Gobierno se planteó como objetivo prioritario la reforma del marco español de gobernanza empresarial. Y encargó a una Comisión de Expertos, que he tenido el honor de presidir, proponer medidas para mejorar el marco jurídico existente en España.

Este mandato se sustanció en la publicación, en octubre de 2013, de un informe detallado en el que la Comisión de Expertos propuso al Gobierno una serie de cambios normativos que se han visto recogidos en la modificación de la Ley de Sociedades de Capital que se aprobó el pasado mes de diciembre.

Además de estos cambios normativos, la CNMV, con el asesoramiento de la Comisión de Expertos, ha revisado las recomendaciones que, hasta ahora, estaban contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, que databa del año 2006.

El nuevo Código, que publicamos el mes pasado, sustituye al anterior y condensa, en 25 principios y 64 recomendaciones, todos los aspectos que consideramos esenciales para impulsar el buen gobierno de las empresas cotizadas.

Son muchos los aspectos “sensibles” que se han abordado manteniendo el principio de “cumplir o explicar” que, en mi opinión, es un sistema útil, y complementario al normativo, para lograr gran parte de los objetivos del buen gobierno.

En este contexto resulta de interés señalar cuáles son los elementos que han servido de inspiración a la hora de elaborar tanto la propuesta de cambio normativo como el nuevo conjunto de recomendaciones.

Pues bien, evidentemente teníamos una experiencia previa de la que partir tras muchos años supervisando la aplicación de la normativa y el seguimiento de las recomendaciones de 2006, su evolución y la relevancia que el mercado ha ido concediendo a cada una de ellas.

Pero también era necesario tener en cuenta los estándares internacionales de buen gobierno, ya que uno de los objetivos primordiales de esta reforma consiste en que nuestras empresas sean capaces de atraer y retener la inversión extranjera.

Así, se analizó la legislación y las recomendaciones de los países comparables al nuestro, las recomendaciones de la Comisión Europea, las diversas propuestas de otros organismos y asociaciones internacionales e incluso las aportaciones doctrinales disponibles en la materia.

Y, se han dedicado muchas horas de debate en un grupo designado “ad hoc” con representación de variados sectores y entidades y la participación destacada del Grupo de expertos designado por el Gobierno.

Se ha realizado, por tanto, un trabajo exhaustivo para poner en marcha una reforma completa y responsable en este ámbito, que tiene la capacidad de situar a España entre los países con estándares más exigentes en la materia. Una reforma de la que voy a resaltar tres aspectos.

Me parece esencial detenerme en ellos porque son decisiones conscientes que reflejan la filosofía que se ha seguido en los trabajos y que, en definitiva, van dirigidos a respetar la finalidad última de la reforma.

En primer lugar, es importante destacar que, al incluir ciertas obligaciones en la reforma de la Ley de Sociedades de Capital, hemos elevado a la categoría de normas legales de obligado cumplimiento aquellas cuestiones básicas en materia de gobierno corporativo que se han considerado exigibles a todas las sociedades y cuya eficacia y contribución se entienden debidamente contrastadas.

Los cambios introducidos en la ley tienen un doble objetivo. Por una parte, se pretende potenciar el papel de la junta de accionistas facilitando la participación de los propietarios en las decisiones relevantes y, al mismo tiempo, aumentar significativamente el control de los accionistas sobre la gestión de los administradores.

Por otro lado, se busca mejorar el funcionamiento del órgano de administración para alinear los intereses de los administradores con los de la sociedad. La experiencia ha demostrado la importancia que un consejo de administración bien gestionado tiene para las empresas y, muy especialmente, para las sociedades cotizadas.

Para ello, entre otras medidas, se aumenta la responsabilidad de los administradores a través de la reformulación de los deberes de diligencia y lealtad y de una regulación mejorada de las situaciones de conflicto de intereses. Además, se incrementan las competencias indelegables del consejo y se aclara el régimen retributivo de los consejeros.

Como ven, se trata de un paso relevante que pretende resolver, normativamente, ciertos problemas detectados durante la crisis y reforzar los incentivos para que se produzcan los comportamientos adecuados por parte de los gestores.

En segundo lugar destaco el hecho de que se hayan incorporado en el Código recomendaciones específicas en materia de responsabilidad social corporativa que habían sido expresamente excluidas del código anterior.

La responsabilidad social corporativa de la empresa es una realidad cada vez más asentada, tanto en España como en los países de nuestro entorno. Esto exige una adecuada atención por parte de los sistemas de gobierno corporativo de las sociedades y, por lo tanto, no podía quedar al margen de un código de recomendaciones de buen gobierno corporativo.

La apertura y sensibilidad hacia el entorno, el sentido de comunidad, la capacidad innovadora y la consideración del largo plazo, son aspectos que, como se señala en el Código, deben añadirse al objetivo de creación de valor como fundamentos de la actividad empresarial.

Se estima que es recomendable que todas las empresas analicen cómo impacta su actividad en la sociedad y cómo ésta impacta, a su vez, en la empresa. De esta manera, la

empresa debe identificar cuestiones sociales que permitan la creación de valor compartido.

El haber incluido el concepto de responsabilidad social corporativa en el Código es también una clara muestra de que en esta reforma se han tenido en consideración planteamientos que van más allá de los puramente económicos. Con esta referencia a la responsabilidad social corporativa lo que estamos impulsando, en definitiva, es la introducción de valores de tipo social en las empresas.

Esto es, a mi juicio, importante. Porque al final, con estas referencias sociales y con los aspectos éticos que subyacen en los principios que comentaré a continuación, lo que se pretende es concienciar a las empresas de la necesidad de hacer un replanteamiento global en su forma de gestión y de funcionamiento.

En tercer lugar, hemos optado por introducir un cambio en la estructura del Código de Buen Gobierno. Cambio que, obviamente, trasciende de una mera clasificación de apartados de su índice.

El nuevo código se ajusta a un formato que parte de identificar los principios que inspiran las recomendaciones concretas. Al enunciar los principios, lo que hemos pretendido ha sido hacer claramente explícita la finalidad última que se persigue con las recomendaciones. A dónde queremos llegar y por qué.

Precisamente, para destacar la relevancia de los principios, el Código los agrupa todos en un capítulo inicial y los vuelve a repetir como encabezado de las recomendaciones específicas.

Este formato resalta, como les decía, que lo relevante son los comportamientos que se quieren potenciar más allá de las recomendaciones concretas que, en definitiva, son los medios para avanzar hacia el objetivo final enunciado en el principio.

Voy a destacarles, brevemente, algunos de esos principios como indicativo del sentido de la reforma. Espero que, de esta forma, puedan percibir cuáles son los aspectos que se pretenden potenciar con el nuevo Código.

Los principios están clasificados, según su contenido, en tres bloques, que también son los que se siguen en la distribución de las recomendaciones del Código: (i) aspectos generales, (ii) junta general de accionistas y (iii) consejo de administración.

Respecto a los aspectos generales, es destacable, por ejemplo, el principio que establece que las sociedades deben informar con claridad en la junta general sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones del Código.

Se pretende que los accionistas, inversores y demás grupos de interés conozcan los principios y estándares de gobierno corporativo que efectivamente siguen las sociedades cotizadas y, en particular, las razones por las que una compañía no aplica determinadas recomendaciones. Y, por otra parte, se incentiva, de forma indirecta, el seguimiento de las propias recomendaciones.

Por lo que respecta a los principios y recomendaciones relativos a la junta general de accionistas, hay que tener en cuenta que muchas de las contenidas en el antiguo Código han pasado a ser norma con la reforma de la Ley de Sociedades de Capital.

Aun así, se han definido tres principios relacionados con la celebración de la junta, que constituye, sin duda, uno de los momentos más relevantes de la vida societaria y de la formación de la voluntad de sus legítimos dueños.

Dos de ellos me parecen especialmente remarcables: por una parte, el que señala que la junta debe funcionar bajo los principios de transparencia y con información adecuada y, por otra, el que determina que la sociedad debe facilitar el ejercicio de los derechos de asistencia y participación en la junta en igualdad de condiciones.

Como ven son principios muy obvios y fácilmente comprensibles que, bien aplicados, son claves para lograr un funcionamiento adecuado de las sociedades.

Finalmente, los principios relativos al consejo de administración abarcan todos los aspectos que se han estimado necesarios para asegurar que la gestión de la sociedad se lleva a cabo de manera profesional, minimizando los posibles conflictos de interés y en beneficio de los accionistas.

Son 17 los principios que hemos considerado necesarios para revisar todo lo relevante en relación con el consejo y sus comisiones. No se preocupen que no tengo intención de aburrirles con todos ellos, pero, al igual que en los apartados anteriores, voy a referirme a algunos que considero especialmente significativos.

El principio 9 señala que el consejo de administración asumirá, colectiva y unitariamente, la responsabilidad directa sobre la administración social y la supervisión de la dirección de la sociedad, con el propósito común de promover el interés social. Me permito resaltarles en este caso la mención a promover el “interés social” que, es sin duda, el fin último que ha de perseguir el consejo.

El principio 10 recoge que el consejo tendrá la dimensión precisa para favorecer su eficaz funcionamiento, la participación de todos los consejeros y la agilidad en la toma de decisiones, y la política de selección de consejeros promoverá la diversidad de conocimientos, experiencias y género en su composición.

Este principio ha sido la base para desarrollar la recomendación relativa a la incorporación de las mujeres a los consejos. Así, se menciona expresamente que “la política de selección de consejeros promueva el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del consejo”.

El Principio 11 señala que el consejo de administración tendrá una composición equilibrada, con una amplia mayoría de consejeros no ejecutivos y una adecuada proporción entre consejeros dominicales e independientes, representando estos últimos, con carácter general, al menos la mitad de los consejeros.

Lo que se busca con este principio es que los consejeros externos, como garantes frente a los posibles conflictos de interés entre directivos y accionistas y entre accionistas representados y no representados en el consejo, sean amplia mayoría en el consejo de administración.

También resulta destacable la parte del Código que responde al principio 25 relativo a la remuneración de los consejeros y que, de alguna manera, tiene la vocación de ser una herramienta práctica para conseguir lo que se pretende con una buena gobernanza de la empresa. Es un poco largo, pero sólo lo enuncio: la remuneración del consejo de administración será la adecuada para atraer y retener a los consejeros del perfil deseado y retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que exija el cargo pero sin comprometer la independencia de criterio de los consejeros no ejecutivos, con la intención de promover la consecución del interés social, incorporando los mecanismos precisos para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables.

En fin, no quiero extenderme más en los detalles sino concluir con una reflexión acerca de si esta reforma del marco de la gobernanza empresarial que les acabo de resumir ha logrado su objetivo.

Un objetivo que, como comentaba al principio de mi intervención, no es otro que contribuir a generar una mayor confianza en nuestras empresas, fomentar comportamientos y valores más éticos, favorecer un sistema financiero más fuerte y facilitar, como pretendía el Gobierno, la consecución de un crecimiento más sostenible.

Pues yo, creo que con algún fundamento, soy optimista al respecto, y mi percepción es que sí hemos logrado el objetivo. En esto me atrevo a dar la vuelta a las palabras de Mario Benedetti, que decía que “un pesimista es sólo un optimista bien informado”, y autocalificarme modestamente de optimista bien informada.

Eso sí, también es cierto que queda trabajo por hacer y que ahora nos toca a todos asegurarnos de que la reforma se implemente con rapidez y eficacia.

Les aseguro que como Presidenta de la CNMV pondré todo mi empeño en ello. Y, desde aquí, me permito pedirles amablemente que, en la medida en que tengan capacidad para ello, hagan un ejercicio de análisis en sus empresas, en su entorno, y que miren a esta reforma como una guía para replantear aspectos mejorables en la gestión.

Que, si está dentro de sus posibilidades, sean valientes a la hora de implantar cambios que, como decía, son positivos para todos.

No me extendiendo más, espero haber sido capaz de transmitirles una visión global del nuevo marco de gobernanza empresarial en el que nos encontramos.

Muchas gracias por su atención.