

# Propuesta de reforma legislativa en el Estudio de la Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo (I)

Escrito por *Fernando Vives Ruiz* Categoría: *Revista 52*, Opinión: *Reformas mercantiles*, Opinión  
Publicado: *16 Diciembre 2013*



**FERNANDO VIVES RUIZ**

**Abogado, Doctor en Derecho. Miembro de la Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo**

El 14 de octubre de 2013, la Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo creada por acuerdo del Consejo de Ministros y presidida por la Presidenta de la CNMV, hizo público su estudio sobre las propuestas de modificación de la normativa española de gobierno corporativo de las empresas agrupados en dos grandes bloques: materias relacionadas con la junta general y los derechos de los accionistas; y las relativas al consejo de administración, a sus comisiones y al estatuto de los administradores.

## **El mandato del Consejo de Ministros**

Para entender correctamente el alcance y el sentido de la propuesta de reforma legislativa de la Comisión de expertos considero necesario partir de cuál fue el encargo del Consejo de Ministros. Y ello, porque su trabajo no es el producto de un análisis en abstracto sino que responde a un encargo preciso y detallado del Gobierno de la Nación, tanto en sus aspectos objetivos y subjetivos como procedimentales. La constitución de la Comisión de expertos es, además, parte del Plan Nacional de Reformas 2013 y, dentro de él, debe entenderse como un elemento relevante para mejorar la eficacia y responsabilidad en la gestión de las sociedades españolas y para situar los estándares nacionales de gobierno corporativo al más alto nivel de cumplimiento internacional.

**"La Comisión de expertos se crea con el objeto de elaborar un estudio que analice el marco actual existente en España en materia de gobierno corporativo y proponga cuantas medidas permitan mejorarlo"**

Así, la Comisión de expertos se crea con el objeto de elaborar un estudio que analice el marco actual existente en España en materia de gobierno corporativo y proponga cuantas medidas permitan mejorarlo. Poner en contexto el trabajo de la Comisión exige considerar los elementos objetivos, subjetivos y procedimentales que delimitaban el alcance de su trabajo.

Desde un punto de vista objetivo, la Comisión debía abordar los aspectos vinculados a la potenciación de las juntas generales de accionistas y la protección de los inversores, al buen funcionamiento de los consejos de administración y la retribución de los administradores y al fomento de la transparencia.

Por lo que se refiere al ámbito subjetivo, si bien el estudio se dirige principalmente a las sociedades cotizadas, como paradigma de sociedad abierta y en la que con mayor intensidad se plantean los problemas clásicos de gobierno corporativo (protección de accionistas minoritarios, problemas de agencia, desafección de la junta general de accionistas, información al mercado, etc.) no se excluye del mandato del Consejo de Ministros a las sociedades no cotizadas. Muy al contrario, el acuerdo de creación de la Comisión se refiere expresamente al análisis de la posibilidad y conveniencia de elaborar un código de buenas prácticas para las sociedades no cotizadas.

Finalmente, por lo que al procedimiento se refiere, el Consejo de Ministros dio el, ciertamente breve, plazo de cuatro meses para analizar la situación del gobierno corporativo en España y proponer medidas de mejora. Los resultados de su trabajo debían, además, estar orientados a una doble finalidad: proponer las reformas normativas oportunas y, en una segunda fase, revisar y, en su caso, elaborar nuevos código de gobierno o de buenas prácticas. En resumen: legislación imperativa y soft law (recomendaciones de buen gobierno, de

seguimiento voluntario y sujetas al principio de «cumplir o explicar»).

El Estudio de la Comisión de expertos de 14 de octubre de 2013 es, precisamente, el resultado de la primera parte del trabajo: propuestas de reforma, principalmente, de la Ley de Sociedades de Capital.

**"La referencia al marco internacional ha sido especialmente tenida en cuenta por la Comisión de expertos. La comparabilidad de nuestro sistema normativo es un factor básico para la competitividad de nuestras empresas en los mercados de capitales internacionales y, en último término, para el estímulo del desarrollo económico"**

#### **El marco internacional**

La referencia al marco internacional ha sido especialmente tenida en cuenta por la Comisión de expertos. La comparabilidad de nuestro sistema normativo en materia de gobierno corporativo, tomado éste en sentido amplio (legislación y soft law) es un factor básico para la competitividad de nuestras empresas en los mercados de capitales internacionales y, en último término, para el estímulo del desarrollo económico. En el mundo global en el que vivimos, no hay alternativa a este planteamiento.

Dos han sido los focos principales de atención en esta materia: los trabajos de la OCDE y los de la Comisión Europea.

Por lo que se refiere a la OCDE, el punto de partida son sus principios de gobierno corporativo, publicados por primera vez en 1999 y profundamente revisados en 2004. A raíz de la crisis económica internacional, la OCDE aprobó un plan de acción para desarrollar un conjunto de recomendaciones en diversas áreas del gobierno corporativo y para proponer instrumentos para la mejora en la aplicación de las recomendaciones ya publicadas.

El trabajo del OECD Steering Group on Corporate Governance sobre las lecciones de la crisis fue publicado en tres informes entre febrero de 2009 y febrero de 2010 y, a los efectos que aquí nos interesan, merece la pena destacar algunos aspectos de sus conclusiones.

La OCDE considera que las debilidades de gobierno corporativo de las empresas que más coadyuvaron a la propagación de la crisis fueron las relativas a retribuciones, gestión de riesgos, prácticas del consejo y ejercicio de los derechos de los accionistas. Además, opta por no modificar los principios de 2004, sino por incentivar su mejor implementación, manteniendo como base del sistema el principio de «cumplir o explicar» pero dando recomendaciones a empresas, reguladores y gobiernos para su adopción real y efectiva. Y, sin embargo, insta a los reguladores y supervisores a que revisen regularmente la situación de la normativa y sus facultades y recursos para responder a las debilidades que se pongan de manifiesto en materia de gobierno corporativo.

**"Sería profundamente injusto y carente de una mínima memoria histórica prescindir del efecto que los códigos voluntarios sujetos al principio de «cumplir o explicar» han tenido en la evolución del gobierno corporativo en España. Nadie que haya vivido en la práctica la vida de las sociedades españolas a lo largo de estos años puede despreciar su contribución"**

La coherencia, incluso en lo que al plan de trabajo se refiere, de las propuestas del Gobierno de España con la posición de la OCDE es evidente.

Por su parte, la Comisión Europea ha coincidido con la OCDE en considerar un gobierno corporativo eficaz como un pilar básico de la recuperación económica, con el objetivo de conseguir empresas mejor gestionadas, más competitivas y más sostenibles a largo plazo.

Por ello, el Plan de Acción de 2003 relativo a la modernización del Derecho de sociedades y la mejora del gobierno corporativo en la Unión Europea fue continuado por el Plan del 2012. En desarrollo del primero, se adoptaron distintas iniciativas en forma de directrices, recomendaciones y libros verdes. Directrices, como las que regulan los informes sobre gobierno corporativo (modificación de la Directiva 78/660/CEE) o el ejercicio de derechos de los accionistas (Directiva 2007/36/CE); recomendaciones tales como las relativas al papel de los consejeros independientes y el régimen de remuneración de los administradores y, por último, libros verdes sobre distintos aspectos.

El Plan de Acción de 2012 sobre Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo profundiza en estos principios de actuación, partiendo de las deficiencias puestas de manifiesto en este ámbito por la crisis financiera: el desinterés y pasividad de los accionistas, la responsabilidad de los directivos por sus decisiones y acciones y las deficiencias en la aplicación de los códigos voluntarios de buen gobierno corporativo.

A este respecto, además de la actualización de las recomendaciones en materia de remuneraciones y de la Directiva sobre el ejercicio de derechos de los accionistas anteriormente mencionada, destaca el Libro Verde de la Comisión relativo al gobierno corporativo en la Unión Europea, de abril de 2011, cuyo objeto fue abrir un debate centrado en tres ejes principales: (i) el consejo de administración y, en particular, su funcionamiento y composición, de forma que se favorezca la diversidad no sólo de género, sino también de conocimientos, experiencias, cualificaciones, etc.; (ii) el fomento de la participación de los accionistas en asuntos relacionados con el gobierno corporativo y el logro de resultados sostenibles a largo plazo, así como la mejora de la protección de los accionistas minoritarios, y (iii) la mejora de la supervisión y aplicación de los códigos nacionales vigentes en materia de gobierno corporativo.

La Unión Europea subraya la reconocida utilidad de estos instrumentos de soft law, pero enfatiza la necesidad de reforzar la aplicación estricta del principio de «cumplir o explicar», mejorando la calidad de las explicaciones y el desglose de la información contenida en los informes de gobierno corporativo.

Es preciso señalar, sin embargo, que en el ámbito del Derecho de sociedades, la Unión Europea ha sido incapaz de aprobar una directiva

sobre gobierno de sociedades. El fracaso en la aprobación de la quinta directiva es una evidente laguna en la armonización del derecho comunitario sobre la materia.

La situación del Derecho de sociedades español en materia de gobierno corporativo

Es bien sabido que la regulación básica de los instrumentos de gobierno corporativo, tanto en relación con el funcionamiento de la junta general de accionistas como del órgano de administración, se encuentra recogida en la Ley de Sociedades de Capital que tiene, a su vez, su antecedente en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, sin olvidar determinados instrumentos de transparencia e información que, por afectar exclusivamente a las sociedades cotizadas, se regulan en la Ley del Mercado de Valores.

Pues bien, la entrada de España en la Comunidad Económica Europea motivó una profunda modificación de nuestro derecho que, en materia societaria, cristalizó en la Ley de Sociedades Anónimas de 1989.

Sin embargo, esta reforma apenas afectó al régimen jurídico del gobierno de las sociedades ya que, ante la ausencia de una directriz europea sobre la materia, siguió siendo en gran medida tributaria de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951.

Después de 1989, en diversos momentos ha surgido la preocupación por la mejora y modernización de materias tales como el funcionamiento de la junta y la administración de las sociedades. Sin embargo, se ha tratado de reformas parciales y, a veces, espasmódicas, motivadas por preocupaciones singulares.

Entre ellas es necesario destacar la denominada Ley de Transparencia de 2003 que, tras la introducción de las comisiones de auditoría obligatorias por la Ley 44/2002, recogió parte de las recomendaciones de reformas legislativas que propugnó el informe de la Comisión Aldama. En concreto, destacan la introducción de nuevos deberes de información y transparencia, la definición y régimen de los deberes de los administradores, especialmente en el ámbito del conflicto de intereses, y la obligación de las sociedades cotizadas de dotarse de mecanismos específicos en materia de gobierno corporativo.

Reformas legales posteriores han incorporado modificaciones parciales al régimen de gobierno corporativo de nuestras sociedades, tales como la Ley de Economía Sostenible de 2011, que introdujo la obligación de someter a votación consultiva el informe sobre remuneraciones de los consejeros, la ley 25/2011, que transpuso a nuestro Derecho la Directiva sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas, o la Orden ECC/461/2013, que regula de forma imperativa la definición de las distintas clases de consejeros.

Pero, en esta revisión sumaria de los avances de nuestra regulación sería injusto olvidar los proyectos elaborados en estos años por la Comisión General de Codificación y que, por unas u otras causas, no han sido promulgados. Y digo injusto porque además de su evidente importancia en el plano doctrinal han servido de inspiración para muchas de las reformas legislativas llevadas a cabo.

Obligado es destacar dos propuestas de la sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación: la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002, que contenía una mejora sustancial del régimen legal en la materia, y la Propuesta de Código Mercantil, de junio de 2013, resultado de trabajos que se iniciaron muchos años antes y que, previsiblemente, será aprobado en un futuro próximo.

En mi opinión, la evolución del derecho de sociedades en estos años y las propuestas de la Comisión de expertos, que este artículo comenta, no pueden entenderse sin estos textos.

No debemos olvidar, tampoco, las recomendaciones complementarias al Gobierno incorporadas en el Informe del Grupo especial de trabajo sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas de 2006 que puso el foco en algunas de las cuestiones más relevantes tratadas por la Comisión de expertos como, por ejemplo, el nuevo régimen jurídico de la impugnación de acuerdos sociales o las reformas en el tratamiento de los deberes de diligencia y lealtad de los administradores.

**"Parece evidente que España ha progresado en los últimos tiempos en la mejora de sus prácticas de gobierno corporativo. Pero es igualmente cierto que la percepción exterior que se tiene sobre la calidad de la normativa española ni es buena, ni se ajusta a la realidad de la práctica de nuestras sociedades"**

#### **El ámbito de las recomendaciones voluntarias de buen gobierno**

Este marco normativo se completa con recomendaciones de buen gobierno corporativo, de seguimiento voluntario y sujetas al principio de «cumplir o explicar».

A este respecto, constituyen hitos fundamentales los Códigos Olivencia (1998), Aldama (2003) y, por fin, el Código Unificado de Buen Gobierno de 2006 que los refunde y completa, introduciendo instrumentos para fomentar la transparencia de las sociedades cotizadas y mejorar la información a los distintos grupos de interés: informe anual de gobierno corporativo, informe sobre retribuciones de los consejeros, información sobre transacciones con partes vinculadas, etc.

Sería profundamente injusto y carente de una mínima memoria histórica prescindir del efecto que estas recomendaciones han tenido en la evolución del gobierno corporativo en España. Nadie que haya vivido en la práctica la vida de las sociedades españolas a lo largo de estos años puede despreciar su contribución.

Situación de facto y percepción de la calidad de la normativa española sobre gobierno corporativo

Parece evidente, por todo lo expuesto, que España ha progresado en los últimos tiempos en la mejora de sus prácticas de gobierno

corporativo. Pero es igualmente cierto que la percepción exterior que se tiene sobre la calidad de la normativa española ni es buena, ni se ajusta a la realidad de la práctica de nuestras sociedades.

Algunos ejemplos ilustran esta afirmación: el Global Competitiveness Report 2012-2013 publicado por el World Economic Forum y que intenta medir la competitividad de 144 economías del mundo sobre la base de doce pilares básicos (considerando aspectos cuantitativos y cualitativos a partir de datos estadísticos y encuestas), sitúa a España en el puesto 36 del ranking de competitividad global. No siendo este un buen resultado, aun es peor la nota que nos otorga en el desarrollo institucional, en el que se incluye el gobierno corporativo. En él, nuestro país ocupa el puesto 48 sobre 144 países, y, dentro de ese índice, el puesto 68 en lo que respecta a la fortaleza de los estándares de auditoría externa y de información, el 66 en protección de los accionistas minoritarios y el 80 en la protección de los inversores.

El informe Doing Business 2012, una publicación conjunta del Banco Mundial y de la International Finance Corporation, compara la regulación de 183 economías y clasifica las que favorecen los negocios frente a las que los desincentivan. La posición de España en este ranking –que analiza la normativa vigente– tampoco es satisfactoria. En materia de protección de los inversores ocupamos el puesto 97 sobre 183 países.

Otro ejemplo lo encontramos en el informe de 2012 de la OCDE sobre Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights, en el que España aparece en un lugar poco destacado precisamente por la ausencia de una regulación imperativa de las operaciones vinculadas con accionistas.

Discrepo en los diagnósticos. Ninguno de ellos se compadece con nuestra realidad, pero están ahí y son síntomas que no podemos menospreciar.

Sólo como hipótesis me pregunto si no es posible pensar que los emisores españoles han avanzado más en la implantación de las mejores prácticas internacionales de gobierno corporativo que lo que la realidad normativa ha progresado en estos últimos años.

Aspectos sobre el alcance de la propuesta de modificaciones normativas

Hasta ahora, he pretendido exponer el marco de actuación de la Comisión. Ahora me referiré a cuatro aspectos que –desde mi perspectiva– han estado presentes en los trabajos y en el origen de la propuesta realizada.

Por un lado, las características “tipo” de nuestros emisores y, en general, las de los países de la Europa Continental no son iguales a las de las empresas de UK y EEUU y es, en estos países donde nacen las principales instituciones de gobierno corporativo que hoy conocemos. Accionariado concentrado frente a disperso, predominancia de los conflictos de agencia entre accionistas frente a potenciales conflictos entre un accionariado disperso y los administradores sociales son factores de indudable trascendencia a la hora de proponer reformas.

En segundo lugar, las normas legales, ya sean imperativas o dispositivas en materia de gobierno corporativo, deben responder al reconocimiento de la existencia de elementos del sistema básicos y exigibles a todas las empresas y cuya ausencia determina la imposibilidad de alcanzar el objetivo del buen gobierno corporativo. La puesta al día de la legislación debe ser un complemento de los instrumentos de soft law.

**"A modo de balance personal, quiero señalar que el contenido de las propuestas ha pretendido alejarse de planteamientos extremos y de modas pasajeras"**

En tercer lugar, la competitividad de las sociedades se ve favorecida por una legislación de calidad que no limite la libre actuación y el desarrollo de las distintas partes. Se ha pretendido –es, por supuesto, legítimamente opinable si se ha conseguido, o no– que las propuestas no incurrieran en una “hiperinflación” de normas imperativas, dejando el necesario espacio para las normas dispositivas y las recomendaciones de buen gobierno.

En cuarto lugar, se ha pretendido una revisión exhaustiva y no parcial de las normas aplicables, considerando que éstas deben conformar un sistema armónico. A partir de esta premisa, la Comisión seleccionó los aspectos a abordar. Debo decir que en esta selección, en la identificación de los asuntos a tratar, no ha habido discrepancia. Pueden clasificarse en tres grandes bloques a efectos de su análisis: (i) la protección del inversor y el fomento de la participación de los accionistas en el control de la gestión social; (ii) el estatuto del consejero; y (iii) la organización del consejo de administración y sus comisiones.

A modo de balance personal quiero señalar que el contenido de las propuestas ha pretendido alejarse de planteamientos extremos y de modas pasajeras. Han partido de la realidad internacional comparable, de las necesidades que la práctica societaria ha planteado y de las carencias de nuestra normativa. No tengo dudas de que, desde esta perspectiva son una aportación, en conjunto, positiva y que contribuirá a la mejora de la práctica societaria de nuestras empresas al tiempo que favorecerá su competitividad. Todo ello no obsta para que todos –también los miembros de la Comisión– podamos discrepar de una u otra propuesta.

En la segunda parte de este artículo abordaré con algo más de detalle algunas de las propuestas que considero más relevantes.

**(1) Este artículo refleja, exclusivamente, las opiniones personales del autor**

**Resumen**

En este artículo se describe el trabajo y los objetivos de la Comisión de expertos constituida bajo la presidencia de la Presidenta de la CNMV para el análisis y la propuesta de reforma del marco normativo y de las recomendaciones de buen gobierno del gobierno corporativo en España.

**Abstract**

This article describes the work and aims of the Committee of Experts established under the authority of the Chairperson of the Spanish Securities and Investments Board (Comisión Nacional del Mercado de Valores) for the analysis and reform proposal of the regulatory framework and the recommendations on good corporate governance in Spain.

---

---