

¿Qué es el Gobierno Corporativo?¹

El gobierno corporativo es el conjunto de principios y técnicas destinadas a mejorar la administración de las sociedades mercantiles que apelan al ahorro del público. Surge de la necesidad de superar los problemas que plantea la separación entre la propiedad y la gestión en las grandes sociedades que cotizan en Bolsa.

Su origen se remonta a 1932, fecha de publicación de la obra “The Modern Corporation and Private Property” de los profesores Adolf Berle y Gardiner Means. En plena crisis económica de los años treinta describen en su libro como un pequeño grupo de familias, entre las que destacan los Morgan y Rockefeller, controlaban la mayor parte de las grandes compañías estadounidenses y lo hacían como gestores sin necesidad de tener la propiedad de las empresas. Esta situación daba lugar a una falta de control de los gestores por parte de los accionistas y al riesgo de que los gestores pusieran sus intereses particulares por encima de los del conjunto de los accionistas a los que representaban. Para superar este conflicto surgen las recomendaciones de buen gobierno corporativo como técnica para alinear los intereses de los gestores con los de los accionistas.

El gobierno corporativo sirve para aumentar la confianza de los inversores en el mercado de valores al facilitar la relación entre los accionistas y los administradores de las grandes compañías. Se orienta a mejorar el funcionamiento de los órganos sociales. Por un lado, trata de mejorar la organización del consejo de administración con el fin de poder vigilar a los ejecutivos, buscando la transparencia de aquellas situaciones de conflicto entre el interés de los accionistas y el de los gestores. Por ejemplo, los administradores deberán informar de sus retribuciones y de aquellas operaciones en las que los propios gestores se convierten en proveedores o clientes de la compañía. Por otro lado, también se ocupa de mejorar la organización y funcionamiento de las juntas generales al facilitar el ejercicio del derecho de voto y el acceso a la información social por parte de los accionistas minoritarios.

El buen gobierno no supone una limitación a la

libertad de empresa. Todo lo contrario, mediante el buen gobierno se estimula la iniciativa empresarial. Pero hay que reconocer que las recomendaciones de buen gobierno afectan al ejercicio del poder en las compañías cotizadas. Por esta razón tienen que vencer la resistencia de algunos gestores de empresas cotizadas reacios a divulgar sus remuneraciones o los conflictos de interés que les afectan.

En sus inicios se dejó a las propias compañías que decidieran libremente como mejorar su gestión y el modo de acreditar el cumplimiento de las recomendaciones de buen gobierno. Pero tras los recientes escándalos financieros la autorregulación del gobierno corporativo ha sido desplazada por la intervención legislativa. Con el fin de recuperar la confianza de los inversores en el mercado de valores reformas legales como la Sarbanes-Oxley Act estadounidense o la Ley de Transparencia en España, han venido a incorporar en la legislación las principales normas de buen gobierno corporativo.

Se aplica el principio de “cumplir o explicar”. Los administradores de las compañías cotizadas tienen el deber de pronunciarse sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, ofreciendo explicaciones en aquellos casos en que la compañía se haya separado de las mismas.

Los principios de Gobierno Corporativo de la OCDE de 2004 constituyen la referencia internacional por excelencia. Estos principios son compatibles con la diversidad de modelos regionales. La Comisión Europea recomienda que cada Estado miembro cuente con su propio código de buen gobierno. En España existen dos códigos, Olivencia y Aldama, que están siendo refundidos por parte de una comisión a cargo de Manuel Conthe, actual presidente de la CNMV. Es una pena que sus buenas intenciones de modernizar nuestro gobierno corporativo se hayan visto empañadas por una formulación defectuosa. Así meras recomendaciones se recogen en el proyecto como mandatos, lo cual ha creado una natural preocupación entre los gestores a los que se destinan. No obstante, la valoración del proyecto

de código unificado debe ser positiva. Con el nuevo código nuestro mercado de valores será más eficiente y competitivo. Se abrirá a las gestoras fondos de inversión más exigentes y, de este modo, las empresas cotizadas tendrán acceso a nuevas fuentes de financiación. Además, la publicación del nuevo código dará seguridad

jurídica favoreciendo el acceso al mercado de nuevas empresas.

Fernando Zunzunegui,
fernando@zunzunegui.net

¹ Publicado en Expansión.