

¿Hacia dónde va el buen gobierno?

Parece paradójico: existe un consenso global sobre cuál es la estructura óptima para la gobernancia política; en cambio, carecemos de un estándar sobre cómo se deben gobernar las grandes empresas – al revés, parecía que estaban cristalizando unas buenas prácticas, bendecidas por todos, que el desastre de Enron se ha encargado de poner en entredicho.

En lo político, el viejo aforismo de Churchill ha triunfado: la democracia será el peor de los regímenes – pero lo es con excepción de todos los demás. Nadie – ni los más recalcitrantes trotskistas - discute ya que un sistema en el que los ciudadanos eligen a sus políticos, y los destituyen cuando les parecen deshonestos en el que se respetan las libertades ciudadanas y los derechos humanos, constituye el paradigma para gobernar un ayuntamiento, un Estado o cualquier otro ente público.

La ley ha tratado de extender el sistema de elección por voto a las grandes sociedades por acciones. En principio, sus administradores son elegidos y destituidos, mediante una votación libre, en la que pueden participar los miles, incluso centenas de miles, de accionistas.

Pero estas elecciones ni legitiman a los elegidos, ni sirven para expulsar a los ineficaces. La razón es bien simple: los accionistas se inhiben. Prefieren vender a inmiscuirse en la gestión. Los directivos y los eufemísticamente llamados accionistas de referencia, son en realidad los que ejercen el control. Los Consejeros no son elegidos por los accionistas, sino que, propuestos por el Presidente-primer ejecutivo, se perpetúan a través de la cooptación.

En esencia, todos los vicios de los Consejos de Administración que ya en 1996 denunció Federico San Sebastián¹ - ¡y él debía conocerlos, pues era el secretario del consejo de Iberdrola! – permanecen sin que se haya progresado significativamente.

Y no es que no se haya intentado. La Unión Europea ha hecho en los últimos cinco años un vasto esfuerzo por reformar la gobernancia de sus grandes empresas. El camino elegido fue ciertamente novedoso. Se desechó la solución de una reforma legislativa, y se optó por la vía de la “norma blanda”. En los Estados de la UE se han promulgado nada menos que 33 códigos de buen gobierno, la mayoría (25) después de 1997 – unos

¹ San Sebastián Flechoso “El gobierno de las sociedades cotizadas y su control”, Madrid 1996.

preparados por gobiernos o entes públicos, otros por comités creados por bolsas o asociaciones de empresarios.

Todos estos códigos no constituyen leyes en el sentido tradicional, sino que son meras recomendaciones de mejores prácticas – con una especialidad: las empresas están obligadas a dar explicaciones públicas al mercado de todo incumplimiento (principio de “cumple o explica”). Y será el mercado bursátil el que sancionará a las empresas que se aparten de las buenas prácticas recomendadas.

La Comisión europea acaba de publicar un extenso estudio sobre el impacto que han tenido los Códigos de Buen Gobierno en los países europeos que los han adoptado – todos menos Austria y Luxemburgo². El estudio destaca la gran similitud de las propuestas emanadas de los diferentes Códigos. Mientras a nivel legislativo, no ha habido forma de promulgar una regulación europea común a nivel de Códigos de Buen Gobierno, en cambio, la convergencia es casi total.

Consejeros independientes

La piedra maestra que sustenta todo el movimiento de reforma propagado por los Códigos europeos es la figura del consejero independiente. Su fundamentación teórica es impecable: la realidad muestra que los accionistas minoritarios se inhiben, que el Presidente y los demás ejecutivos, apoyados en un grupo de accionistas permanentes, asumen el control, y que existe un riesgo de que gestionen la sociedad en su propio interés. Para evitarlo es imprescindible crear la figura de unos “consejeros independientes”, profesionales o empresarios de reconocido prestigio, cuya misión es la de ser un *ombudsman* defensor del accionista, con especial responsabilidad en situaciones de conflicto - p.e. en OPA's, fusiones u operaciones vinculadas.

Los consejeros independientes también deben cumplir una segunda función: controlar la actuación de los ejecutivos. Y lo hacen a través de una comisión de control, cuya misión es garantizar que las cuentas sean imagen fiel de la realidad, y que los ejecutivos no violen las leyes (e idealmente, tampoco la ética).

¿Cuál ha sido el resultado de los Códigos de Buen Gobierno? ¿Han logrado mejorar la calidad de la gobernancia de las empresas europeas?

² “Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the EU and its member states”, 2002.

El estudio encargado por la Comisión europea llega a la conclusión que, en líneas generales, los códigos han mejorado las prácticas de los consejos, la transparencia de sus actuaciones, y han resultado en una mayor protección de los inversores. Sin embargo, el informe también reconoce las limitaciones inherentes a su naturaleza de “normas blandas” y propone modificaciones legales, a nivel europeo, para imponer unos estándares uniformes de transparencia y para facilitar el voto transfronterizo de los accionistas.

Enron

Así estaban las cosas, centradas en una plácida discusión sobre aspectos técnicos, cuando inesperadamente estalló el escándalo Enron. La mayor quiebra de la historia ha propiciado múltiples reflexiones. La más obvia es la importancia de la independencia del auditor. Y la constatación empírica de que, si el auditor presta servicios adicionales, minutados en decenas de millones de dólares, su independencia se resiente.

Pero Enron también guarda lecciones importantes en materia de buen gobierno. Lo primero que llama la atención es que la empresa tejana aparentemente seguía a rajatabla las recomendaciones más exigentes. Un consejo con amplia mayoría de consejeros independientes. Un comité de auditoría y control constituido exclusivamente por independientes, en el que se integraban un ex regulador, un ex secretario de Estado inglés con título de Lord y un profesor de contabilidad. Comité al que el director financiero y los auditores estaban obligados a rendir cuentas por separado. Y un código ético de empresa, para garantizar que todos los ejecutivos ajustaran su actuación a los más altos estándares deontológico (!).

La perfecta estructura de buen gobierno en realidad estaba hueca, carcomida por los conflictos de intereses. El director financiero cobraba decenas de millones de dólares por servir de tapadera; el auditor otro tanto, por diseñar y aprobar los artificios contables, el marido de la presidenta del comité de auditoría era un político, cuyas campañas Enron financiaba; Enron era el principal cliente del bufete de sus abogados, y estos doblaron la ley, para evitar tener que informar al mercado; todos los consejeros y directivos se enriquecían obscenamente con inmensas *stock options*, vinculadas al precio de la acción; y por si fuera poco, el Lord inglés cobraba 6.500 dólares adicionales al mes, por asesorar a Enron en política europea ...

El caso Enron ha vuelto a demostrar que estructuras huecas no hacen realidades. Una perfecta constitución no garantiza una verdadera

democracia. Una estructura impecable de consejo no garantiza un buen gobierno. Que esa estructura venga impuesta por ley formal imperativa, o sea una recomendación propiciada por un código voluntario y exigida por los mercados, a estos efectos es irrelevante.

Donde la ley formal sí tiene un papel que cumplir, y ese sí que es importante, es un atajar los abusos y sancionar eficazmente a los que abusan. Los púdicamente denominados conflictos de interés (en lengua franca corruptelas y corrupciones) son, si se toleran, el cáncer que gangrena toda estructura de buen gobierno. Solo se pueden combatir con normas prohibitivas y – sobre todo – con transparencia obligatoria.

España

España ha estado en los últimos cinco años en el “*mainstream*” del movimiento europeo de reforma del gobierno corporativo. Con apoyo del Gobierno se ha promulgado un Código de Buen Gobierno que encaja nítidamente en el modelo europeo. El regulador ha exigido transparencia sobre la asunción del Código por las empresas cotizadas – aunque después de un ímpetu inicial, el nivel de exigencia parece que ha bajado. Mirando hacia el futuro, no parece razonable abandonar el consenso europeo, sino avanzar por la vía ya iniciada. El Grupo parlamentario popular ha presentado recientemente una propuesta para mejorar el actual Código de Buen Gobierno. Parece una buena idea, y la reforma debería aprovecharse para clarificar que las empresas tienen obligación legal de informar sobre las prácticas de buen gobierno que han adoptado.

Mantener la estructura de gobierno a nivel de Código de buenas prácticas, no está reñido con una reforma legal para luchar contra los conflictos de interés, las corruptelas y las corrupciones y para reforzar la transparencia. La independencia de los auditores y de los analistas financieros, los deberes fiduciarios y la responsabilidad frente a los minoritarios de consejeros y accionistas significativos, el control y la transparencia de las operaciones vinculadas y de la autocartera, la preservación de la “denominación de origen” consejero independiente para los que realmente lo sean, las medidas de blindaje frente a OPA’s, la publicidad de la remuneración de los consejeros ... estas son algunas de las cuestiones que reclaman reforma legal. Los últimos acontecimientos no han venido más que a reafirmar el argumento.

Juan Fernández-Armesto