

## ¿HISPALAT?

**Supongo que casi todos hemos dado un suspiro de alivio al ver que el primer gran escándalo empresarial europeo afectaba a una empresa italiana, y no a una española. Los alemanes tienen una expresión para el alivio que se siente ante el mal ajeno: “*Schadenfreude*”. Y mucho me temo que algo hay de *Schadenfreude* en la forma en la que la prensa española informa sobre el escándalo Parmalat; parece como si se tratara de un evento exótico: algo que sólo puede ocurrir en Italia, en un país bufo, presidido por un payaso, dominado por la Mafia y poblado por empresarios corruptos. ¿Será cierto? ¿Es imposible que ocurra un “*Hispalat*”?**

La gravedad económica e institucional de la crisis de Parmalat es innegable. Nadie es capaz de calcular ni aproximadamente el agujero financiero que deja la empresa. Miles de ganaderos no han podido cobrar sus ventas de leche y amenazan ruina si el Estado no les apoya. Miles de inversores que compraron las sucesivas emisiones de bonos han perdido sus inversiones. El coste económico de la crisis excede del 1% del Producto Interior Bruto. Los bancos de inversión que asesoraron a Parmalat están nuevamente en el ojo del huracán, y parece cierto que tendrán que asumir una parte muy significativa del daño; peor es aun el papel de los auditores, cuya negligencia e ingenuidad raya en la irresponsabilidad, y que se enfrentan a un nuevo caso de contabilidad falsa del primer al último apunte. ¿Y qué decir del coste político? El Ministro de Hacienda se ha despachado a gusto en el Parlamento, criticando la negligencia de sus propios reguladores – el Banco de Italia y la Consob, equivalente a nuestra CNMV. Y ha anunciado una profunda reforma de la supervisión del mercado, con la creación de un nuevo Super-Regulador, que sustituya a la malhadada Consob.

¿Qué es lo que ha pasado en Parmalat? En esencia, que se han sumado los dos grandes riesgos que acechan a las sociedades cotizadas: unos administradores que se enriquecen ilícitamente a costa de la empresa, y una contabilidad falsificada, que ha engañado al mercado. ¿Y cómo ha podido ocurrir? Por la conjunción de los cuatro jinetes de la Apocalipsis empresarial: un presidente carismático sin escrúpulos, un consejo de administración de “amiguets” totalmente inoperante, un grupo de bancos de inversión rapaces ansiosos de hacer negocio y unos auditores ingenuos, negligentes o peor.

## **España**

¿Es posible que una crisis como la de Parmalat ocurra en España? ¿Cuán sólidas son nuestras estructuras de buen gobierno? No cabe duda que en los últimos seis años se ha ido introduciendo gradualmente una profunda reforma en la gobernanza de nuestras grandes sociedades. Al principio las reformas se tradujeron en simples recomendaciones. Pero en el último año, y a través de dos modificaciones legales sucesivas (la Ley Financiera y la Ley de Transparencia), muchas de las recomendaciones iniciales han pasado a ser obligatorias. Ahora bien, la reforma no es completa; muchas de las propuestas se han agitado en el último momento, a raíz de presiones interesadas: los poderes de supervisión de la CNMV no se han ampliado; las remuneraciones de los administradores continúan siendo secretas; la elección y el funcionamiento de los auditores continúa presentando debilidades; los bancos de inversión han salido indemnes de todo el proceso de reforma...

Es evidentemente que éste no es el momento político para abordar una nueva reforma del gobierno corporativo; pero después de las elecciones de marzo, en los primeros 100 días del nuevo gobierno, cuando el ganador aun esté plétórico de ganas e ilusiones, se abre una ventana para completar la reforma inacabada. ¿Los objetivos? Yo los centraría exclusivamente en dos: dificultar que los administradores puedan enriquecerse irregularmente a costa de la sociedad y garantizar que la contabilidad sea fidedigna. Todo lo demás es accesorio.

## **Propuestas**

¿Y cómo lograrlo? He aquí unas cuantas ideas:

- Ha llegado el momento de reforzar los poderes de la CNMV, para que pueda supervisar y controlar la contabilidad, la auditoría y el gobierno corporativo de todas las empresas cotizadas; y como siempre que se refuerzan los poderes de un supervisor, convendrá también incrementar sus medios y su independencia.
- Pero el regulador público no puede estar en todo: el comité de auditoría de cada empresa tiene que convertirse en el supervisor interno que evite irregularidades y manipulaciones; para ello sus miembros tienen que ganar independencia, conocimientos financieros y responsabilidad; y todo el proceso de selección tendrá que ser verificado y supervisado por

la CNMV (como ya lo hace el Banco de España con los consejeros de los bancos).

- Los auditores tendrán que cumplir de una vez por todas las funciones y responsabilidades que la sociedad les ha encomendado; los conflictos de interés que socavan su independencia tienen que desaparecer y su función tendrá que limitarse exclusivamente a la revisión de cuentas (¡y a nada más!); y éste deber habrán de cumplirlo en interés de los accionistas y de todo el mercado (¡no de los administradores!); para ello es indispensable que el auditor sea elegido sin interferencia alguna por el comité de auditoría y reporte exclusivamente a él; la rotación periódica y obligatoria cada tres o cuatro años reforzaría aun más la independencia.
- Otro aspecto que está reclamando a gritos su regulación es el uso de paraísos regulatorios: ¿se han fijado Vds. que no hay un solo escándalo en el que la empresa no haya ocultado sus actividades a través de filiales en islas exóticas? La reacción no puede consistir en prohibir su uso (mermaría la competitividad de nuestras empresas); pero es imprescindible que el comité de auditoría sea el encargado de tomar la decisión, y que en el informe anual se detallen las filiales existentes, la razón de su existencia y las operaciones más relevantes que hayan realizado.
- Finalmente, conviene clarificar cuál es el procedimiento que la sociedad debe seguir para determinar y aprobar la remuneración de sus ejecutivos y las operaciones vinculadas entre éstos y la sociedad (operaciones con las cuales los administradores pueden enriquecerse ilimitadamente). Sorprendentemente, este asunto tan importante carece de regulación clara, y en la realidad subsisten prácticas bastante oscurantistas. Otro punto que reclama una reforma legal es el de la información detallada e individualizada sobre la remuneración de cada ejecutivo. Ahora que varios Presidentes ya han dado ejemplo, no hay razón alguna para seguir posponiendo este requisito indispensable de transparencia.

Muchas de estas ideas, por no decir todas, se están discutiendo en estos momentos en Italia. En un interesante artículo en el Financial Times, Marco Tronchetti, el Presidente de Telecom. Italia, ha reclamado una reforma en profundidad. Si Italia no logra recuperar la confianza de los inversores, el coste de financiación para todas las empresas italianas se disparará – y por supuesto, también para Telecom Italia.

En España tenemos la gran ventaja de que no se ha producido un “*Hispalat*”. No tenemos que reaccionar, sino que podemos programar. ¿Sacaremos enseñanzas de la desdichada experiencia italiana? En los próximos días estudiaré con atención los programas electorales de D. Mariano Rajoy y de D. José Luis Rodríguez Zapatero. Asumo que ambos dedicarán un amplio capítulo a explicar sus planes para reforzar el buen gobierno de las empresas. Les mantendré informados.

Juan Fernández-Armesto