

## El Gobierno Corporativo da un paso hacia la transparencia

Fuente: [www.wharton.universia.net](http://www.wharton.universia.net)

Boletín 17-30 Nov., 2004-11-22

Los sonoros escándalos protagonizados por empresas como Enron, Vivendi, o, más recientemente, Parmalat, desataron hace dos años una guerra en defensa del buen gobierno que todavía colea. Los Gobiernos de todo el mundo se han esforzado en regular las buenas prácticas empresariales. Uno de las últimas reformas fue la que protagonizó la Unión Europea (UE) el mes pasado, con una nueva recomendación donde propone a todos los Estados miembros que las empresas cotizadas de sus respectivos países publiquen la remuneración individualizada de cada consejero. Al tratarse de una recomendación, no de una directiva, los Estados pueden asumirla voluntariamente y, además, optar entre obligar a su cumplimiento o apostar por la fórmula de explicar por qué no se cumple.

España ha sido uno de los primeros países en anunciar que la adoptará como obligatoria, dentro de los dos años que le confiere la ley para transponer la directiva. Pero, el objetivo de Bruselas es que todos los países sigan el ejemplo español. José María Garrido, secretario del consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y miembro del foro europeo de gobierno corporativo (el órgano asesor de Bruselas sobre gobierno corporativo), así lo acreditó durante las recientes jornadas de Buen Gobierno organizadas por Recoletos Conferencias y Formación. "La recomendación de la Comisión de revelar individualmente la remuneración de los administradores va en línea de ser obligatoria", dijo. El plazo fijado para que la medida vea la luz es el segundo semestre de 2006.

La noticia encendió rápidamente las alarmas, ya que la retribución ha sido uno de los aspectos más espinosos dentro de la reforma europea de buen gobierno. En España, durante la elaboración del Informe Aldama, esqueleto de la posterior Ley de Transparencia aprobada en 2003, la publicación de los sueldos de los consejeros fue uno de los puntos más polémicos. Sin embargo, se avanzó por la vía legal obligando a publicar la retribución global del consejo y detallar la correspondiente a cada categoría de consejeros en su conjunto (dominicales, ejecutivos e independientes). Además, se debe especificar la retribución conjunta de los miembros de la alta dirección que no pertenezcan al consejo.

Pero, hace dos semanas, el Gobierno español y la CNMV ampliaron sus objetivos al reconocer que obligarán a dar a conocer el sueldo individualizado de cada consejero, en línea con la recomendación de la UE. Las memorias que se publiquen en 2007, con referencia a los resultados de 2006, serán las primeras en incluir esta novedad.

### **Hacia una normativa obligatoria.**

Esta medida, que se trata de una práctica habitual en países como EEUU y Gran Bretaña, dará mucho que hablar en Europa Continental debido a la incertidumbre de los beneficios obtenidos, el derecho a la privacidad de los consejeros y su efectividad para frenar los escándalos empresariales.

A pesar de estas barreras, los expertos consideran que al final todos los países de la Unión Europea terminarán adoptando la recomendación. Obligatoria o no, en opinión de Pablo de Andrés Alonso, profesor de la Universidad de Valladolid (España), sería deseable que las empresas adoptaran la recomendación de Bruselas. "Cualquier iniciativa encaminada a proporcionar mayor información sobre el gobierno de la empresa es buena noticia para todos los partícipes que se relacionan con la empresa", dice. Sin duda, añade, "la retribución es una información especialmente interesante".

Álvaro Cuervo García, Catedrático de Economía de la Empresa de la Universidad Complutense de Madrid, comparte esta opinión. "Información y transparencia son los dos pilares sobre los que se basa el funcionamiento de la empresa y su valoración por los mercados. Es por ello necesario que la propiedad de la empresa, los accionistas, conozcan las retribuciones de los directivos y del consejo de administración". La cuestión, añade, "está en diferenciar la retribución de los ejecutivos, como ejecutivos y como miembros del consejo de administración. También es necesario conocer los criterios para asignar la remuneración a los diferentes miembros del consejo de administración que participen en las comisiones del consejo". En general, señala, "no veo problemas relevantes para que se presenten de forma individualizada las remuneraciones del máximo órgano de administración".

### ¿Violación de privacidad?

Sin embargo, ya se han levantado algunas voces en contra de hacer públicos los salarios de los consejeros utilizando argumentos que tienen que ver con el derecho a la privacidad. En España, por ejemplo, se podría argumentar que revelar este tipo de información podría poner a algunos consejeros en el centro de la diana para el pago de impuesto revolucionario con el que extorsiona el grupo terrorista ETA (especialmente a los empresarios vascos) y secuestros. En definitiva, "podría convertirse en una amenaza para nuestra seguridad", asegura un empresario de una empresa cotizada vasca que prefiere mantenerse en el anonimato.

Lo cierto es que establecer el límite entre el derecho a la privacidad de los consejeros y el derecho de los accionistas a estar informados no será una tarea sencilla. Según De Andrés "probablemente, dado nuestro marco institucional, no sea fácil salvar el derecho a la privacidad. Los anglosajones, con un marco institucional más orientado a la protección de los inversores, no tienen ningún problema en permitir que los "representantes de los inversores" (los consejeros) vean publicada su remuneración". En todo caso, añade, "los juristas son los que tienen que estudiarlo".

Álvaro Cuervo justifica el derecho de los accionistas a disponer de cierta información de la siguiente manera: "Hay un principio fundamental que es que la propiedad de las empresas está unida a los accionistas, y parece que igual que los accionistas son los que ejercen el poder con el principio de una acción un voto -y soy de los que rechazo la existencia de blindajes, ni veo justificación para los mismos-, con ese principio general, también considero que los accionistas tienen derecho a conocer todos los detalles del funcionamiento de la empresa", dice.

En todo caso, ambos profesores subrayan que disponer de un mayor flujo de información será beneficioso para las empresas porque "limita conductas discrecionales, limita abusos de situaciones concretas", comenta Cuervo. Para

De Andrés, la propuesta de la UE "de algún modo reflejaría los incentivos que tienen los consejeros a cumplir con su función y, desde otro punto de vista, la posibilidad de atrincherarse en su puesto. También contribuiría a dotar de mayor credibilidad a la dirección y gobierno de las compañías".

Un freno a los escándalos empresariales, esta medida no sería la única receta para poner freno al rosario de escándalos empresariales de los últimos tiempos. Ésta es, al menos, la opinión de De Andrés al argumentar que "conocidas eran las retribuciones en Enron y eso no evitó los abusos". En su opinión, "la publicidad de la retribución no debe dissociarse de otros elementos claves del gobierno corporativo como los incentivos, la protección legal de los inversores, los mecanismos de control interno, la supervisión del mercado de capitales, el papel de los acreedores y, por supuesto, lo que representa la garantía última del comportamiento de los individuos, su ética".

Álvaro Cuervo, en cambio, hace una puntualización al hablar de escándalos empresariales y señala que cuando se hace referencia a los mismos se habla básicamente de la empresa americana, ya que el caso europeo no es comparable ni en su número, ni en su relevancia. En Europa continental, dice, es más difícil que éstos se produzcan debido al peso y la relevancia de los accionistas de control, derivados de una gran concentración del capital. Esto hace más difícil los escándalos. Dada la estructura de la propiedad, dice, "hay menos discrecionalidad para la dirección, y al haber menos discrecionalidad para la dirección, hay menos probabilidad de escándalos".

Una mayor transparencia retributiva podría dar lugar a otro posible escenario: que las empresas decidieran limitar el sueldo de los consejeros y, con ello, tratar de acallar las críticas que surgieron tras los escándalos empresariales en contra de las elevadas retribuciones de los administradores. Un planteamiento un tanto demagógico en opinión de De Andrés. "Se transmite la idea de que los escándalos no existirían si los directivos o consejeros no fueran retribuidos de la forma en que son retribuidos", dice. Sin embargo, "el problema no consiste en ganar poco, el problema consiste en asignar recursos a las mejores alternativas".

En su opinión, eso puede medirse en términos de creación de valor para los accionistas o en términos más amplios, pero de difícil medición, como crear valor para todos los partícipes en la empresa (incluidos los accionistas). Parece razonable pensar, dice, "que deba existir cierta proporcionalidad entre los recursos que se aportan, el éxito de la asignación de recursos y las retribuciones, pero eso no se consigue limitando". ¿Acaso se va a poner también límite al talento o al conocimiento que aportan los individuos?, se pregunta. Lo importante, dice, "es que se aporten los recursos (conocimiento) relevantes y que sean adecuadamente remunerados".

No obstante, señala, "es probable que algunas empresas limiten el sueldo de los consejeros como gesto societario, pero ello no está exento de costes (y de algún beneficio si los consejeros no trabajan)".

### **El dudoso papel de los consejeros independientes**

Dentro de las medidas propuestas por la Comisión Europea se incluye el refuerzo del papel de los consejeros independientes. De Andrés se muestra menos optimista ya que lo considera un concepto un difuso. "No está claro en qué consiste "reforzar su papel" porque a fecha de hoy no conocemos claramente cuál es", dice.

En su opinión, toda la investigación académica realizada tanto en EEUU como en Europa sobre el papel de los consejeros independientes no arroja resultados concluyentes. "Los presuntos beneficios de la incorporación de independientes no se han demostrado", señala. Y añade que es muy posible que sea difícil determinar qué es un consejero independiente y que la investigación no haya logrado captar con nitidez esa figura, pero las dudas sobre su función permanecen. En todo caso, dice, "lo que a mi juicio resulta más relevante es dotar a los consejeros de incentivos fuertes para cumplir con su misión".

A este respecto, el profesor De Andrés se pregunta: ¿es suficiente incentivo la condición de independiente? "No hay duda de que el consejo de administración está en el vértice de los mecanismos de gobierno y que toda mejora del gobierno redundará en un mejor comportamiento de las empresas, pero la cuestión es acertar con las propuestas que se proponen y, especialmente, cuando se imponen", añade.

Cuervo señala que el tema de los consejeros independientes es un tema muy distinto del de las retribuciones, porque su papel depende básicamente de si existe o no en esa empresa o es relevante el accionariado diluido. Si en una empresa, dice, "existe concentración de la propiedad, realmente los consejeros independientes son la propuesta de los accionistas de la propiedad o de control, porque son los que detectan el poder de la empresa. Pueden ser relevantes los consejeros independientes en cuanto que pueden aportar información, conocimiento, relaciones con el funcionamiento de la empresa, pero no se constata que la eficiencia de la empresa dependa del número de consejeros independientes".