

Els debats de la Fundació

núm. 6

**Govern i responsabilitat social
de l'empresa**

FUNDACIÓ RAFAEL CAMPALANS

Els debats de la Fundació

Edita: *Fundació Rafael Campalans*
Via Laietana, 38
08003 Barcelona
Tel. 93 319 54 12
Fax 93 319 98 44
e-mail: fundacio@fundaciocampalans.com
www.fundaciocampalans.com

Impressió: *Espai Gràfic Anagràfic, S.L. - Tel. 93 372 32 62*

Dipòsit Legal: B-46.501-05

ISSN: 1579-9581

Índex

Introducció	5
I. Aspectes generals	11
Empresa i desenvolupament econòmic	11
Context institucional	13
II. Aspectes específics	17
Codis, accionistes i consellers	17
Legislació o auto-regulació	19
Control corporatiu i caixes d'estalvis	22
Responsabilitat social, famílies i governs	24
Agraïments	29

Introducció

Durant l'any 2003 un grup consultiu d'experts presidits per Antoni Castells es va reunir per invitació de la Fundació Rafael Campalans i, després d'un seguit de reunions de treball, es va elaborar un document de conclusions que es presenta en aquesta publicació. Tot i que ja fa un temps d'aquells treballs, les conclusions tenen plena vigència, i són ara encara més pertinents després que les esquerres han assumit la responsabilitat de govern a Catalunya i a Espanya (i per tant tenen l'oportunitat d'influir més sobre aspectes que s'aborden en aquest document) i que s'han produït fets molt rellevants que afecten al govern de les empreses cotitzades, com és el cas de l'OPA de Gas Natural sobre Endesa.

Aquelles sessions de treball, inclosa la sessió de presentació final i la col·laboració on-line, van aplegar alguns dels principals experts catalans i espanyols en economia i dret de l'empresa i microeconomia, com Xavier Vives, Pedro Nuño, Vicente Salas, Miguel Angel García Cestona, Enric Genescà, Joaquim Bisbal, Rafel Crespí, Maite Costa, Joan Cals, Germà Bel, així com gestors d'empresa, sindicalistes i polítics. Com es pot veure en el document de conclusions, els treballs del grup consultiu van analitzar en profunditat les qüestions fonamentals sobre el govern de les empreses en una societat moderna: control dels gestors, accionistes minoritaris, mercat de control corporatiu i responsabilitat social.

Que el debat sobre el govern i el paper de l'empresa en la societat està més viu que mai ho il·lustra el fet que veus autoritzades que simpatitzen amb l'actual govern espanyol han precedit les iniciatives governamentals pel que fa al govern corporatiu que s'anuncien per al futur immediat. Fanjul (2005) afirma que les altes retribucions d'alguns consells a Espanya no incentiven que siguin independents i que no està suficientment clar quin objectius persegueixen les reformes introduïdes fins al moment a Espanya. De totes maneres Fanjul adverteix que les normes espanyoles haurien de posar més l'èmfasi en la transparència i menys en

els consellers independents, que són una figura típica de contextos on la propietat és més dispersa i no hi ha participacions creuades, com Anglaterra i els Estats Units.

Recalde Castells (2005) proposa que s'hauria de garantir que les propostes dels accionistes se situïn en igualtat de condicions amb les del consell. Segons l'informe Aldama, els consellers poden ser interns (o executius) i externs (o no executius). Dins dels consellers externs es distingeix entre els consellers dominicals i els independents. Els "dominicals" són aquells que accedeixen al consell per a representar titulars de paquets accionarials de la companyia. Els "independents" són cridats a formar part del consell d'administració per raó de la seva alta qualificació professional i al marge de si són o no accionistes. A Espanya els experts consideren que la figura del conseller independent ha servit per situar en els consells persones properes als executius.

6

Tot i que el debat sobre el govern i la responsabilitat social de les empreses (RSE) té arrels molts llunyanes, es va anar concretant a la segona meitat dels 90 en l'estat d'opinió que va acabar amb el govern conservador al Regne Unit, amb aportacions com les de Will Hutton amb les seves propostes sobre la *stakeholding society*. Amb el govern del Nou Laborisme, però, les propostes més concretes d'aquest autor han passat a un segon pla, tot i que en termes de govern de l'empresa i transparència les empreses i institucions econòmiques angleses (entre elles el Banc d'Anglaterra i els organismes reguladors) han donat passos endavant molt importants respecte a la independència i la rendició de comptes. En els darrers anys han estat els moviments per una globalització alternativa i en certa manera la Unió Europea les que han liderat els esforços per avançar cap a un món de l'empresa que tingui uns horitzons més amplis que els de la maximització dels beneficis a curt termini.

Lògicament, s'ha de distingir entre el bon govern de l'empresa i la responsabilitat social corporativa, però les dues qüestions estan molt

relacionades. Hi ha iniciatives, a més, que afavoreixen tant un bon govern com una bona defensa dels interessos de tots els accionistes. Baron (1993) identifica exemples on preocupar-se per altres col·lectius interessats (*stakeholders*) afavoreix també els accionistes, perquè poden fer augmentar les vendes o es pot obtenir un tractament regulador més generós. El mateix autor adverteix però que aquesta coincidència no sempre es produirà.

En aquest sentit, seria útil des d'un punt de vista del pensament econòmic i social desenvolupar teories que ens assenyalin sota quines condicions, en els àmbits de decisió de les empreses que no es refereixen al mercat (influència sobre els governs, mecenatge, etc.), maximitzar el valor per als accionistes va en interès del conjunt de la societat. Ja disposem d'aquestes teories en el cas de les "activitats de mercat", com són els teoremes del benestar (la mà invisible d'Adam Smith) o el teorema de Coase (sense costos de transacció, els intercanvis són eficients). Probablement existeixen condicions sota les quals el millor per a la societat és deixar que les empreses decideixin sobre els temes socials, però aquestes condicions no sempre es donaran i, llavors, és quan és millor que sigui l'estat democràtic el que fixi les polítiques socials i medi ambientals. Això ens porta a considerar que s'ha de veure amb prudència les exhibicions de benevolència dels privats poderosos. El futbolista Ronaldinho, el magnat Abramovitx i el cantant Bono o el ciclista Armstrong poden ser molt socialment responsables, però és clar que els seus objectius no coincideixen amb els del conjunt de la societat.

Molts executius d'empresa mostren simpatia amb els preceptes del bon govern i la RSE, però adverteixen que s'han d'assolir de manera que no es restringeixi la capacitat d'innovació i de prendre decisions àgils en un context competitiu. És una consideració justa i sens dubte s'ha de preservar un marge de discreció que es pugui exercir en un context de disciplina. Caldria aconseguir que la necessària ambigüïtat que acompanya la RSE no sigui una excusa perquè els gestors facin el que vulguin, i que sigui compatible amb la importància de la innovació i del mercat del producte i la competència.

Interessa molt que les empreses puguin contribuir a una societat més justa i respectuosa amb el medi ambient, però que ho facin subordinades a les regles democràtiques. Què tenen els estats que no tinguin les empreses? Poder coercitiu i legitimitat per exercir-lo, tot i que, lògicament, també s'ha de fer molt per millorar el bon govern del govern, si es permet el petit joc de paraules. Per cert, a les empreses públiques i a les empreses no lucratives també els toca fer els deures pel que fa al seu govern corporatiu (veure Lozano et al., 2005, i Cornforth, 2003). Certament, en aquells contextos, com és el cas de l'escena internacional, on hi ha poques regles i institucions democràtiques, el paper de la responsabilitat social corporativa esdevé molt més important¹.

8 Respecte al bon govern, els codis i la legislació (a Espanya els informes Olivencia de 1998 i Aldama de 2002 i la Llei de Transparència de 2003) són molt importants, però no ho són tot, i han d'anar acompanyats d'una cultura del bon govern. Recordem que a Itàlia l'empresa Parmalat havia adoptat el Codi Preda, el codi Olivencia italià. Els codis de seguida queden desfasats. Per exemple, molts autors consideren que Aldama és insuficient en termes de RSE i transparència pel que fa a les remuneracions i trajectòria professional dels executius i membres dels consells d'administració.

Hi ha receptes òbvies però difícils d'implantar en països de poca tradició democràtica i de qualitat institucional, com són totes aquelles que permetin augmentar l'honestedat, transparència, rendició de comptes, preparació, professionalitat, eficàcia i productivitat de les persones implicades en la gestió i propietat de les empreses. Espanya és un país on menys de la meitat de la població adulta no ha acabat els estudis secundaris i la propietat i gestió de les empreses i institucions també reflecteix aquesta realitat en promig.

Francesc Trillas i Jané²

Setembre de 2005

¹ Recomanem la pàgina web www.ecodes.org per a un seguiment dels temes de bon govern i responsabilitat social de l'empresa.

² Professor de la Universitat Autònoma de Barcelona, Departament d'Economia i Història Econòmica.

Referències d'aquestes notes introductòries

-Baron, David, 1993. *Business and Its Environment*. Prentice-Hall.

-Cornforth, C., 2003. *The Governance of Public and Non-Profit Organizations. What Do Boards Do?* Routledge Studies in The Management of Voluntary and Non-Profit Organizations.

-Fanjul, O., 2005. ¿Consejos independientes o empresas independientes? *El País*, 26-7-2005.

-Lozano, J.M.; Albareda, L.; Ysa, T.; Roscher, H.; Marcuccio, M., 2005. *Los gobiernos y la responsabilidad social de la empresa. Políticas públicas más allá de la regulación y voluntariedad*. Esade i Granica.

-Recalde Castells, A., 2005. Una visión menos optimista de la reforma del gobierno de las cotizadas. *El País Negocios*, 17-7-2005.

CONCLUSIONS DEL GRUP DE TREBALL SOBRE GOVERN I RESPONSABILITAT SOCIAL DE L'EMPRESA

I. Aspectes generals

Empresa i desenvolupament econòmic

Primer - Disposar d'empreses competitives és clau per al progrés econòmic. Perquè les empreses siguin competitives és condició indispensable crear un marc de confiança en el seu govern que faci possible la participació d'inversors, treballadors i altres agents afectats. Esdeveniments recents han posat de relleu, a més, la necessitat d'una revisió dels mecanismes que permeten crear aquest clima de confiança.

L'objectiu principal d'una millora del govern de l'empresa a Catalunya ha de ser tenir empreses més fortes que siguin eines bàsiques d'una **estratègia de creixement econòmic**. Una reforma del sistema de govern de l'empresa ha de permetre reforçar les empreses i defensar els interessos d'inversors, executius, treballadors i clients. Des d'un **enfocament estratègic**, l'objectiu ha de ser fer màxima la creació de riquesa per part de l'empresa, tot protegint les inversions específiques de tots els interessats o, com es coneix en la recerca especialitzada, *stakeholders*. La defensa dels accionistes és un primer pas molt important i, probablement, el més urgent en contextos on altres agents poden estar relativament més protegits per institucions específiques ja existents (els treballadors per la legislació laboral i els sindicats, els consumidors per la política de defensa de la competència, etc.).

L'enfocament estratègic esmentat, però, ofereix una guia d'actuació que pot contribuir a reforçar les empreses i la seva relació amb el conjunt de la societat. Tot i que no hi ha un únic sistema de govern empresarial que condueixi a l'èxit, la globalització de l'economia implica que les empreses amb millors sistemes de

govern poden tenir avantatges competitius. La importància creixent dels fons d'inversió, l'augment de la grandària mínima eficient per l'increment de demanda que suposa la internacionalització i el desenvolupament dels mercats de capitals a Europa fan possible, i requereixen, noves formes de govern empresarial. En els darrers anys la majoria de països desenvolupats han introduït codis de bon govern o canvis legislatius amb l'objectiu de millorar el govern de l'empresa. Aquests codis o canvis legislatius han obert un debat que no està ni de bon tros tancat.

Segon - El govern de l'empresa és una peça important d'una política de creixement econòmic sostingut a llarg termini que persegueixi la creació de riquesa i prioritzi les activitats econòmiques intenses en innovació i coneixement. La protecció dels inversors permet **desenvolupar els mercats financers** per la via de la reducció del risc d'expropiació dels fons invertits per part dels gestors.

12

Aquest desenvolupament dels mercats financers impulsa el creixement econòmic per tres vies:

1) facilita l'estalvi, en la mesura que es desenvolupen les institucions que fan possible generar els productes complexos que caracteritzen un mercat financer sofisticat

2) permet l'acumulació de factors, en la mesura que són possibles inversions de capital d'una dimensió suficientment gran

3) permet incrementar la productivitat, en la mesura que les possibilitats de noves inversions permeten acostar les empreses a la seva grandària mínima eficient i destinar recursos a activitats d'innovació i recerca.

Tercer - L'empresa té una importància cabdal en l'economia moderna com a nexa de contractes on es juga la **creació de riquesa** per a l'economia i bona part de la distribució d'aquesta riquesa. Allò que passa dins de l'empresa (el seu nivell de transparència, la seva selecció de directius, els seus estàndards de

comportament, la protecció de les inversions específiques de treballadors, subministradors, clients i comunitats, etc.) també determina en bona part les **relacions de l'empresa amb allò públic** (amb l'opinió pública, institucions polítiques i esfera judicial); aquestes relacions són crucials per a avançar cap a una democràcia millor.

En definitiva, totes les millores en el govern de l'empresa afecten al conjunt de la societat. L'exemple més clar d'això potser s'ha vist en la transició al capitalisme de l'antiga Unió Soviètica i en alguns exemples de privatitzacions en diferents països, incloent Espanya, on un mal govern de l'empresa ha permès la col·lúsió entre polítics i gestors en detriment de diferents agents afectats pel funcionament de les empreses.

Quart - El bon govern de l'empresa ha de ser una peça important d'una política industrial al servei dels consumidors i del creixement econòmic sostingut. Volem que a Catalunya hi hagi grans empreses i seus de gran empreses no per accions deliberades i dirigistes dels governs, sinó perquè s'ha creat un marc de relacions formals i informals que fa possible que sorgeixin **projectes empresarials competitiu**.

13

Context institucional

Cinquè - Diferents països aconseguixen la protecció dels inversors de **diferents maneres**. Els països anglo-saxons es caracteritzen per un accionariat dispers i un control extern, de forma coherent amb el fet que disposen de mercats financers més desenvolupats. Altres països (Japó, Alemanya i Europa continental en general) es caracteritzen per un elevat nivell de concentració de l'accionariat, l'existència de grups empresarials o grups al voltant d'entitats financeres i l'exercici del control dels gestors per vies internes.

En el sistema alemany, els treballadors tenen una participació explícita en els òrgans de govern de les grans empreses. A Espanya, es produeix una gran identificació entre propietat i gestió, però aquesta identificació decreix amb l'augment de la dimensió de l'empresa i amb el caràcter d'antic monopoli públic d'empreses ara privatitzades. Això porta a pensar que si es vol augmentar la grandària, seria necessari prèviament crear les condicions de seguretat i confiança per tal que els petits accionistes se sentin atrets a formar part del capital d'aquestes empreses en creixement. En aquest context, les empreses de **capital risc** poden jugar un paper especialment destacat per tal de convertir en béns comercialitzables els resultats d'una investigació científica que en la seva parcel·la hagi aconseguit ja quotes significatives en la ciència mundial.

14

Davant d'aquestes prioritats, **privatitzacions massives i ràpides**, sense crear un entorn regulador i de bon govern adequat, han conduït a un augment de la discrecionalitat d'aquells que controlen les empreses, sense una protecció dels interessos dels accionistes i altres interessats. Moltes d'aquestes empreses privatitzades operen en sectors regulats. Si no funcionen adequadament ni el govern de l'empresa ni els organismes reguladors es crea un context on és molt difícil que els gestors d'aquestes empreses operin amb la disciplina necessària, i no siguin capturats per interessos espuris.

Sisè - No hi ha evidència que un sistema de propietat dels que existeixen a nivell internacional sigui superior a un altre. Així i tot, algunes de les qualitats i bones pràctiques dels diferents sistemes són intercanviables i poden ser dignes d'imitar. Sí que hi ha evidència del **caràcter sistèmic** respecte a altres institucions i, per tant, l'anàlisi s'ha d'adaptar a cada context.

Als països anglosaxons, per exemple, l'estructura de la propietat de l'empresa, caracteritzada per una mínima protecció formal dels treballadors, és compatible amb un mercat laboral molt actiu que facilita la recol·locació i un tipus de qualificació laboral basada en els coneixements genèrics. Pel contrari, els

models com el japonès i l'alemany, amb una forta protecció dels treballadors, també es caracteritzen per mercats laborals més rígids i un tipus de qualificació laboral basada en el coneixement especialitzat dins de l'empresa.

A Catalunya i d'altres comunitats espanyoles hi ha una presència important d'empreses familiars d'una dimensió mitjana i en, alguns casos, relativament gran, i també existeix en alguns sectors la presència de grans empreses no lucratives (mútues, entitats esportives) o d'una naturalesa jurídica singular (les caixes d'estalvis), sovint operant en mercats força competitius. L'anàlisi del bon govern de l'empresa a Catalunya i Espanya ha de tenir en compte aquestes peculiaritats.

Setè - El govern de l'empresa, entre altres factors, determina la **generació d'incentius** que permeten realitzar inversions específiques (de capital, de treball, de confiança de consumidors i comunitats) per part dels agents que participen en l'empresa, i també determina la distribució de les rendes derivades de l'activitat de l'empresa.

15

En les grans empreses, en la mesura que els gestors, degut a les necessitats d'especialització, acumulen la major part de les decisions quotidianes, apareix un problema de control dels mateixos per part dels altres agents interessats i, en especial, per part dels inversors. En general, tendeix a produir-se un conflicte d'interessos entre aquells que tenen el control de l'empresa i aquells que tenen dret a part de les rendes que genera, fonamentalment els accionistes (però no només aquests). Aquest conflicte pot ser molt costós per al conjunt de la societat, perquè desencadena crisis generals de confiança en el conjunt del sistema financer, com s'ha reflectit en escàndols internacionals com els casos Enron i Worldcom, i també a Espanya i Catalunya amb els casos Banesto, Gescartera, De La Rosa i Eurobank (on el govern de la Generalitat no ha exercit les competències de supervisió que li estan atribuïdes).

Vuitè - Per a **Catalunya** la reforma del govern de l'empresa és especialment important perquè necessitem:

- 1) augmentar la dimensió mitjana de l'empresa catalana
- 2) donar les màximes facilitats perquè a Catalunya funcionin empreses eficients i competitives en general
- 3) aconseguir que empreses amb seu a Catalunya siguin atractives per a inversors, treballadors, executius i clients de tot Europa
- 4) fomentar la creació de noves empreses, facilitant el seu accés a un finançament més barat.

La preocupació pel govern de l'empresa ha de formar part d'un projecte de reformes que permetin millorar quantitativament i qualitativament el progrés econòmic i la distribució d'aquest progrés:

- Una societat amb regles transparents i iguals per a tothom
- Una societat amb igualtat d'oportunitats
- Mercats potents i transparents: més i millor competència
- Una millor democràcia: més i millors controls i institucions; una societat

que vigili les fonts de poder

II. Aspectes específics

Codis, accionistes i consellers

Novè - Els **codis de bon govern**, com el codi Olivencia, informe Aldama i informe Winter, són un pas endavant en la mesura que es tracta de normes “toves” (de les quals els directius se’n poden apartar, informant-ne), amb un alt nivell d’exigència. Donen llibertat a les empreses perquè puguin disposar de flexibilitat i capacitat d’adaptació davant d’un entorn canviant, i fer-ho en un entorn de màxima transparència: haver d’explicar les coses crea incentius per a renunciar a estructures fora d’allò que es consideren bones pràctiques.

Tant els codis europeus com la nova normativa nord-americana (reflectida en la Llei Sarvanes-Oxley de gener de 2003) van adreçats a millorar les institucions de govern de les empreses en tres punts clau: la participació directa dels petits accionistes i dels fons d’inversió en la supervisió de la gestió, el reforç del paper del consell d’administració com a defensor dels interessos dels accionistes, i, finalment, la millora en la quantitat i la qualitat de la informació que reben els mercats sobre les empreses.

17

En el cas de l'**informe Aldama**, que ha revisat les conclusions del codi Olivencia, es troba a faltar el desplegament de mesures, especialment en tres terrenys:

1) la correcció dels conflictes d’interessos entre accionistes de control i minoritaris en els grups empresarials

2) la recerca de solucions a la manipulació de la figura dels consellers independents

3) l’exigència de fer pública la informació individualitzada sobre remuneracions i, en general, la necessitat de crear majors controls al marge dels gestors quotidians de l’empresa pel que fa a nomenaments, retribucions i control de la gestió i la informació. En aquest darrer aspecte, es troba a faltar l’adopció

de solucions més taxatives al problema dels conflictes d'interessos entre gestors i auditors i entre gestors i analistes financers.

Desè - A Espanya s'ha produït una presència creixent de grups empresarials i financers (empreses que posseeixen altres empreses: el creixement de moltes societats s'ha produït per adquisició d'altres empreses, més que no pas per aportacions externes de capital), fet que ha comportat una **separació notable entre els drets de control i els drets al flux de caixa** (la participació real en el capital). És a dir, determinats inversors poden exercir una gran capacitat de control sense ser propietaris últims d'una part significativa del capital. Això pot portar a discriminacions respecte als accionistes minoritaris.

18

Els representants del grup o grups majoritaris al consell d'administració tendeixen naturalment a prendre decisions que beneficien el seu grup, sense que això hagi de coincidir necessàriament amb els interessos de l'empresa. En aquest cas, cal recollir el principi de compensar els petits accionistes per les operacions vinculades o per qualsevol decisió que els pugui perjudicar. Posar en pràctica aquest principi no és fàcil, però la importància d'aquests grups d'empreses a Espanya fa que s'hagin de buscar fórmules per a no deixar-lo de costat. En els darrers anys hi ha hagut també un augment notable de les empreses amb accionariat dispers degut a les grans privatitzacions.

Onzè - A Espanya encara no hi ha hagut una **reacció social** sobre el bon govern de les societats equivalent a la que hi ha hagut en altres països, tot i la gravetat d'alguns escàndols que han afectat al govern de l'empresa: informació privilegiada, *stock options*, Gescartera, pòlisses dels consellers del BBVA, mútues sense cap control en el cas Eurobank, etc. Cal assenyalar també l'incompliment de les regles de bona conducta per part de les empreses, el mal funcionament dels organismes reguladors i la necessitat de la seva reforma, més enllà de les recents reformes legals (en línies generals insuficients o mal dissenyades).

A nivell internacional, molts dels escàndols que s'han produït en els darrers anys respecte al govern de l'empresa han derivat de problemes de col·lusió auditors/gestors i analistes/gestors. Aquests problemes s'han de prevenir separant les funcions d'auditoria i anàlisi financera d'altres contractes dels professionals financers amb els gestors de l'empresa, i garantint que algun tipus d'estructura interna (consellers independents, òrgans de vigilància) vetlli perquè aquesta col·lusió no es produeixi.

Dotzè - El paper dels **consellers independents** s'ha de clarificar i reforçar, i cal acabar amb la pràctica actual en què cada accionista poderós nomena "els seus" consellers independents. S'han de crear, allà on no hi siguin, comissions de retribucions i nomenaments; hi ha d'haver més transparència en els nomenaments i en les retribucions dels directius (informació individualitzada de la remuneració d'executius i consellers). La majoria d'aquestes prescripcions es poden anar posant en pràctica per mitjà de l'auto-regulació i el principi de "complir o explicar". Les juntes d'accionistes han de poder utilitzar les noves tecnologies per a facilitar que els petits accionistes puguin exercir els seus drets polítics.

19

Legislació o auto-regulació

Tretzè - Alguns països, com els europeus, han optat per impulsar la reforma del govern de les empreses per la via de l'**auto-regulació**, i altres països, com els Estats Units, per la via de les reformes legals (la llei Sarbanes-Oxley de gener de 2003 opta per aquesta via "regulacionista" com a reacció davant dels escàndols financers).

L'auto-regulació té el clar avantatge de permetre que les normes s'adaptin a les característiques o necessitats de cada empresa (no tindria sentit, per exemple, limitar els mandats dels consellers en negocis de gran complexitat). Però l'auto-regulació hauria d'anar acompanyada de legislació complementària

que substituís les seves deficiències en allò relatiu a la protecció dels agents que no poden participar en el procés d'auto-regulació i en allò relatiu a la informació i imposició de sancions en cas d'incompliment de les regulacions existents. Dit d'una altra manera, la **legislació complementària** ha de defensar la transparència en els mercats i els drets de tot l'entorn de l'empresa, en particular accionistes i treballadors.

A Espanya, per exemple, segons dades de la CNMV, tot i que un 70% de les empreses cotitzades ha adoptat les recomanacions del codi Olivencia pel que fa a percentatge d'independents o dimensió del consell, més del 55% d'aquestes empreses mantenen clàusules de blindatge que separen els drets de control dels accionistes de la seva participació real en el capital total, tot afavorint que els grans inversors puguin controlar l'empresa tot i que el seu interès sobre els beneficis sigui reduït. La legislació complementària és indispensable pel que fa a la transmissió d'informació i el tractament equitatiu de tots els accionistes. Més enllà d'això, als poders públics, a tots els nivells, els correspon una feina de liderat i exemple en l'impuls d'un millor govern de l'empresa.

20

Catorzè - En el context espanyol, la **Llei de Mesures de reforma del Sistema Financer** i la **Llei de reforma del Mercat de Valors i del Text Refós de la Llei de Societats Anònimes**, aprovades recentment, aborden alguns aspectes del Govern Corporatiu. Cap de les dues lleis no resol adequadament els dèficits de bon govern de les empreses espanyoles.

Pel que fa a la primera llei, en relació a la transparència de les empreses cotitzades, els **canvis legislatius** sobre operacions vinculades i ús d'informació privilegiada són insuficients i arbitraris. La llei introdueix algunes millores en la normativa sobre auditories. Aquests canvis són menors que els proposats per l'Informe Aldama. La nova llei es limita a exigir que en el Comitè d'Auditoria hi hagi una majoria de consellers no executius, quan haurien de ser tots externs. Igualment, la llei estableix una rotació d'auditors molt benèvola, que en la pràctica

pot suposar la permanència de la mateixa empresa auditora, canviant únicament els auditors. Un avanç en aquest sentit exigia una **major rotació dels auditors**; incompatibilitzar les funcions de consultoria i auditoria en la mateixa firma; prohibir tenir interessos, de qualsevol tipus i magnitud, en l'empresa auditada.

La segona de les lleis no assegura, en primer lloc, el compliment dels principis de transparència i del deure d'informar. S'hauria d'haver:

- 1) regulat la figura del **conseller independent**
- 2) prohibit que les empreses continuïn separant els drets de control dels drets sobre els beneficis
- 3) i fixat sancions clares i efectives, que castiguin severament la falta o la manipulació de la informació.

En segon lloc, el text segueix partint d'una perspectiva parcial del govern de l'empresa. L'opció per la defensa exclusiva dels accionistes davant de tots els qui intervenen en l'empresa impedeix afrontar de forma eficaç millores en el govern de l'empresa.

21

Tercer, el text desconeix el model empresarial espanyol caracteritzat per una estructura de propietat molt concentrada, que exigeix sistemes de control diferents als defensats en el món anglosaxó.

Malgrat que els codis de bon govern estan concebuts només per a les empreses cotitzades, la llei, en les seves disposicions addicionals, estableix un ampli conjunt **d'exigències específiques per a les caixes d'estalvis**. No hi ha raons objectives per a no exigir als membres dels consells d'administració de les societats cotitzades informació de les obligacions en matèria de pensions o de pagament de primes d'assegurança de vida. Aquesta obligació es limita a les caixes d'estalvi. Tampoc no és raonable que l'obligació d'informar sobre les retribucions que perceben consellers i directius no s'estengui a totes les entitats i s'exigeixi només per a les caixes d'estalvi.

Igualment, el deure d'informar en les societats cotitzades sobre aquelles operacions que coincideixen amb interessos de consellers i institucions representades, les anomenades operacions vinculades, queda clarament limitada; pel contrari la regulació per a les caixes és de tal confusió que operacions ordinàries podrien ser considerades com vinculades. El tracte desigual que dispensa la llei a caixes i empreses cotitzades s'estén a altres aspectes que afecten al sistema de govern, com són la creació de les comissions de Retribucions i Inversions, que només són obligatòries en les caixes.

Control corporatiu i caixes d'estalvis

Quinzè - Les **ofertes públiques d'adquisició (OPA)** poden ser instruments que milloren els incentius dels gestors per actuar en benefici del conjunt d'accionistes, creant un mercat de control corporatiu. Mitjançant aquestes operacions, diferents equips gestors poden realitzar ofertes a l'accionariat dispers de compra de les seves accions, i desplaçar equips de gestors que no estiguin maximitzant la riquesa dels accionistes. Aquestes operacions han d'estar lògicament sotmeses de manera objectiva a la legislació en defensa de la competència i a la legislació i institucions que protegeixen el conjunt de sectors afectats per l'activitat de l'empresa.

En aquest sentit, a Espanya i a la Unió Europea en general s'han de corregir aquells elements que en l'actualitat fan d'aquest un mercat molt ineficient i, en la pràctica, un obstacle a l'operació d'un mercat únic europeu de capitals i, com a conseqüència, també un impediment perquè operi un mercat únic de molts productes, donat que els consumidors no es beneficien d'un moviment prou lliure de capitals i equips directius.

S'han de revisar els principis que regulen les OPA's, per tal de **protegir millor els drets dels petits accionistes i eliminar o reduir al màxim la**

discrecionalitat dels reguladors. A la legislació espanyola promoguda per l'actual govern hi ha aspectes de la legislació dedicats a enfortir les posicions de determinats grups d'accionistes o d'equips gestors, enlloc d'una legislació objectiva que permeti als inversors prendre decisions amb la mínima inseguretat jurídica. Les OPA's han de poder beneficiar equitativament el màxim número possible d'accionistes de l'empresa objectiu, evitant operacions opaques que beneficiïn grups poderosos de control en detriment dels accionistes minoritaris. Per altra banda, s'han de crear mecanismes perquè els gestors de l'empresa objectiu actuïn en tot moment en benefici dels seus accionistes i no cercant el seu benefici personal. No correspon al consell d'administració o a l'equip directiu d'una empresa decidir l'èxit d'una OPA, sinó que correspon als seus accionistes, als quals se sotmet la decisió de vendre o no les seves accions d'acord amb l'oferta realitzada.

En aquesta direcció, cal fer més transparents i difícils d'aprovar per als gestors les defenses davant les OPA's. Cal també eliminar l'anacronisme de les accions d'or, que avui suposen encara en alguns països, com Espanya, un residu de potencialitat d'actuació discrecional i subjectiva dels poders públics. L'actuació de les autoritats reguladores, en aquest com en altres terrenys, ha d'estar presidida per la imparcialitat i l'objectiu de l'eficiència econòmica.

Setzè - Les caixes d'estalvi han assolit en la intermediació financera unes quotes de mercat més elevades que en qualsevol altre estat de la Unió Europea i han constituït al seu entorn grups econòmics potents a través de filials i societats participades. Som partidaris de preservar el model i la singularitat de les caixes, de millorar-ne, en allò que sigui possible, el seu govern, i d'evitar-ne qualsevol tipus de politització partidista.

La forma jurídica de les caixes d'estalvi –empreses financeres de naturalesa fundacional i caràcter social- té implicacions profundes per al funcionament i el govern d'aquestes entitats. És particularment remarcable que la

composició dels seus òrgans de govern reflecteix l'àmplia gamma dels "interessats" en aquestes empreses: entitats fundadores, representants públics, clients i treballadors. Precisament perquè les caixes no estan sotmeses al control d'accionistes es fa més necessària l'existència d'una bona arquitectura de govern, fonamentada en la independència, la capacitació i la intervenció activa en la vida de les entitats dels diversos òrgans i de les persones que els constitueixen.

El marc legal espanyol permet una certa diversitat de models de govern de les caixes i que el seu funcionament compleixi les condicions anteriorment esmentades. Ateses les particularitats de les caixes, nosaltres creiem preferibles els models que separen les funcions –no executives- dels presidents de les dels directors generals - responsables de la gestió ordinària de les empreses- i que estableixen un sistema d'equilibri entre òrgans de govern i alta direcció.

24

La legislació catalana està orientada en aquesta direcció, per la qual cosa no requereix, en la nostra opinió, reformes substancials. En tot cas, caldrà fer aquelles reformes necessàries per preservar l'actual model. Una altra cosa és la pràctica real, que presenta una situació molt desigual, en la millora de la qual la responsabilitat recau, principalment, sobre les entitats. Per altra banda, en els darrers temps s'han apuntat formes de reforçar la **participació de la moderna societat civil en el govern de les caixes**, que poden ser interessants i que mereixen ser tingudes en compte.

Responsabilitat social, famílies i governs

Dissetè - La Responsabilitat Social Corporativa (RSC) de les empreses permet posar en pràctica l'enfocament del govern de l'empresa, que té en compte tots els interessats (*stake-holders*). Aquest enfocament és més important com menys estan protegits els interessos d'aquests interessats per mitjà de contractes, legislació o regulació. En la mesura que existeixen dificultats per

regular els creixents fluxos de transaccions internacionals (el que es coneix com a “globalització”), les empreses multinacionals tenen una especial responsabilitat a fer-se ressò d'aquest enfocament.

La RSC implica assumir compromisos en matèria laboral, renunciant al treball infantil, a l'explotació dels treballadors, i facilitant les pràctiques de salut i seguretat en el treball; en matèria medi ambiental, minimitzant l'impacte negatiu de les actuacions de l'empresa sobre els ecosistemes; i en la seva relació amb les comunitats, apartant-se de comportaments corruptes o racistes, o en general incompatibles amb els drets humans i la democràcia. La RSC no sempre és compatible amb el màxim valor per als accionistes, però en moltes ocasions sí que ho és. Altres interessats sovint estan protegits per contractes, legislació, tribunals, altres institucions específiques.

En aquest document de conclusions ens hem centrat fins ara en la protecció dels inversors: algunes mesures destinades a protegir els inversors (transparència, informació) també beneficiaran tots els interessats, però en general no serà així. Per altra banda, nombrosos organismes internacionals consideren que uns alts estàndards de RSC són indicatius d'uns alts estàndards també de bon govern de l'empresa i de protecció dels interessos dels accionistes a llarg termini.

Les administracions públiques tenen un important paper a jugar en la promoció de la RSC. Són exemplars en aquest sentit la **creació per part del govern britànic d'una secretaria d'Estat per a la RSC**, encarregada de difondre indicadors i de promoure el contacte entre empreses i ONG's, i la **iniciativa del govern autonòmic d'Aragó d'encetar una via de subvencions** per a aquelles petites i mitjanes empreses que tinguin en compte els criteris de RSC.

La Comissió Europea i el Parlament Europeu també han estat força actius en la promoció de la RSC, tot i que de moment aquest tipus d'actuacions no han

tingut un reflex suficient a Catalunya i a Espanya. En la mesura que en general la dificultat no es planteja en el concepte de la RSC, sinó en la seva aplicació, l'actuació dels poders públics en aquest terreny ha de facilitar:

1) el desenvolupament d'un sistema internacional d'indicadors que permeti que els mecanismes de mercat, tant pel que fa a la inversió com pel que fa al consum, actuïn per canalitzar les preferències de la societat respecte a aspectes socials i medi ambientals

2) la promoció de la cultura de la RSC en la mesura que redundi en empreses més fortes, estables i amb millor govern

3) l'exemple, fent possible que la cadena de proveïdors i empreses contractistes de l'administració, en el sentit més ampli possible, siguin respectuoses amb els principis de la RSC.

Aquest tipus d'iniciatives, per altra banda, poden dinamitzar un clima de millor relació i parteneriat entre administracions, empreses privades i ONG's (les quals certament també han de vetllar pel seu bon govern).

26

Divuitè - L'empresa familiar és una institució molt present a Catalunya i que, per tant, mereix un tractament específic. Les seves grans virtuts són l'arrelament al territori, la qual cosa li permet desenvolupar amb eficàcia elements de Responsabilitat Social Corporativa; la importància que té per a aquest tipus d'empresa la reputació, que farà que estigui molt més atenta a escàndols de govern corporatiu que puguin perjudicar el seu bon nom; i el fet que la institució familiar permet superar el problema del *passatger sense bitllet* (en què ningú no assumeix els costos d'accions que poden beneficiar a molts agents) a l'hora de supervisar l'actuació dels gestors i per tant superar el problema de separació entre propietat i control que dificulta el bon govern de les empreses amb un accionariat dispers.

No obstant tot això, l'empresa familiar també comporta riscos per a la resta d'interessats en el bon govern de l'empresa: riscos de nepotisme, de falta de

professionalització, o preferències per part de la família d'una grandària de l'empresa que no és la que maximitza el valor per a la societat en general. L'empresa familiar s'ha de dotar de mecanismes i procediments que li permetin superar aquests riscos, fent-ho amb la màxima transparència i fent possible, en aquells casos que sigui desitjable, la seva sortida al mercat de capitals i l'augment de la seva dimensió. La presència de consellers independents que defensin els drets dels petits accionistes pot ajudar a aquests objectius, com també ho poden fer l'existència de protocols familiars o d'òrgans específics que permetin donar continuïtat a una institució basada en el control familiar, però també en una relació estable i profitosa entre la família i la resta d'interessats.

Dinovè - Als **governos** els pertoca promoure el bon govern de les societats a través d'iniciatives com les que hem esmentat dels govern britànic i d'Aragó, però també a través de la seva actuació en les empreses públiques, la contractació pública i les privatitzacions, en cas que aquestes es produeixin. El paper de l'Estat no s'esgota aquí: ha de vetllar perquè els organismes reguladors (la CNMV, el Banc d'Espanya i altres organismes) estiguin dotats de la suficient solidesa, independència, transparència i responsabilitat ("accountability").

27

Els mecanismes de govern de l'empresa i els mecanismes de control dels reguladors són complementaris. Els dos són fonamentals. El govern de la Generalitat té un rol molt important a jugar en la vessant de la regulació i supervisió, que fins ara no ha volgut o no ha sabut jugar Catalunya (com s'ha demostrat en el cas de les mútues d'Eurobank). A més, pot fer molt més del que ha fet fins ara en termes d'exercir el liderat i predicar amb l'exemple a Catalunya (creant sistemes d'indicadors, promovent el bon govern de les empreses amb qui contracta, etc).

Per altra banda, els poders públics tenen un important paper a l'hora de vetllar perquè les normes de comptabilitat compleixin amb el paper objectiu de transmetre acuradament i homogeneïa la informació de les societats i també a

l'hora de vetllar per l'ús de la informació privilegiada (de nou el paper dels organismes reguladors, i en especial la CNMV, és fonamental).

Vintè - Cal anar cap a un **marc europeu de bon govern de l'empresa**: que les empreses europees treguin el màxim profit possible del mercat únic dins de la Unió, tot i que descartant una única forma europea d'empresa i govern de la mateixa. En aquest sentit és lamentable que no s'arribés a aprovar una directiva europea d'OPA's o que els reguladors europeus en matèria financera o industrial encara tinguin menys pes que els reguladors nacionals, quan per exemple la política monetària està totalment en mans (per a la zona euro) del Banc Central Europeu.

Agraïments

La Fundació Rafael Campalans agraeix molt sincerament la participació activa de tots els membres del grup de treball sobre Govern i Responsabilitat Social de l'Empresa, i molt especialment la contribució d'Antoni Castells i de Francesc Trillas. A més, el grup de treball ha comptat també amb l'ajuda de Rafel Crespi, que va fer una presentació en una reunió del grup sobre "Estructura de la propietat de l'empresa espanyola"; de Vicente Salas Fumás, que va aportar observacions detallades al document de conclusions; i dels comentaris dels professors Pedro Nueno, Xavier Vives i Miguel Ángel García Cestona, que juntament amb la professora Maite Costa, i moderats pel professor Joan Cals, van participar a la taula rodona sobre "El govern de l'empresa en l'agenda econòmica del Segle XXI", organitzada per la FRC el 19 de Setembre de 2003 a Barcelona.

La responsabilitat del text final, inclosos els seus possibles errors i omissions, és exclusivament de la FRC

Membres del Grup de Treball:

Michella Albarello

Germà Bel

Joaquim Bisbal

Joan Cals

Martí Carnicer

Maria Teresa Costa

Enric Genescà

Arseni Gibert

Ciriaco Hidalgo

Jaume Lanaspa

Rocío Martínez

Rosa Nonell

