



Ley de Transparencia de las Sociedades Cotizadas

Del 'Informe Aldama'
al BOE

ANA PATRICIA GARCÍA

Hace un par de números, ESCRITURA PÚBLICA daba cuenta de los movimientos que se estaban generando para aumentar la transparencia informativa de las empresas cotizadas en Bolsa y que tenían su máximo exponente en el informe emitido por la 'Comisión Aldama'. El "fomento de la transparencia en la gestión de las empresas con respeto al principio de autorregulación" que propugnaba dicho informe, constituye la base de la legislación que modifica las leyes del Mercado de Valores y de Sociedades Anónimas, aprobada a principios del pasado mes de julio y conocida como "Ley de Transparencia" o, más popularmente, "Ley Aldama".

La necesidad de incrementar la transparencia informativa de las empresas que cotizan en los mercados de valores está obligando a la mayoría de los países desarrollados a adecuar leyes, modernizar códigos éticos o endurecer normativas.

Esta internacionalización de actuaciones correctoras queda incluso explicada en el preámbulo de la nueva "Ley de Transparencia". Se expone ahí que la Comisión Europea está elaborando un

Plan de acción sobre derecho de sociedades, plan que parte del "Informe sobre la modernización del derecho de sociedades comunitario del Grupo Winter" (noviembre de 2002) y que aborda aspectos relevantes de la reforma del gobierno de las empresas, según había sido solicitado por el Consejo de Ministros de Economía y Finanzas (ECOFIN) de Oviedo. También recuerda el preámbulo de la Ley que los Estados miembros de la UE han adoptado medidas le-

gislativas en distintos ámbitos para tratar de infundir confianza a los mercados y han promovido informes para elaborar códigos de buen gobierno o reformar los ya existentes. "Así –dice, en Alemania se aprobó el pasado año el Informe Cromme; Francia e Italia revisaron sus códigos; y a principios de este año [2003] los Informes Higgs y Smith han propuesto un conjunto de modificaciones en el código británico basado en el Informe Cadbury de 1992".



"Las asociaciones no serán catalogadas como defraudadores fiscales"

JOSEP SÁNCHEZ I LLIBRE (CIU),
Vocal de la
Comisión de
Economía y
Hacienda



Hay es un día importante para el asociacionismo español, con alrededor de 250.000 asociaciones, que gracias al esfuerzo de nuestro Grupo, no van a tener que presentar la declaración del impuesto sobre sociedades y no van a verse catalogadas como presuntos defraudadores fiscales. De no haberse incorporado esta enmienda al Senado, tendrían que presentar declaración del impuesto sobre sociedades y, sin la estructura suficiente, incurrirían en infracciones fiscales.



"Se crean barreras institucionales a la competencia"

Mª TERESA COSTA CAMPI (PSOE),
Vocal de la
Comisión de
Economía y
Hacienda



Denunciamos las prácticas de mal gobierno del Grupo Parlamentario Popular y del Ministerio de Economía, parte interesada en la política de acorralamiento de las cajas de ahorro. Es inaudito lo que tenemos aquí de nuevo: cinco enmiendas por las que se somete a las cajas de ahorro a un trato discriminatorio. Lo que no se exige a las empresas cotizadas se exige a las cajas de ahorro; lo que no es obligatorio para los bancos lo será para las cajas de ahorro.



El informe de la "Comisión Aldama" es el auténtico germen de la Ley de Transparencia

Pero es el informe de la 'Comisión Aldama', sin lugar a dudas, el auténtico germen de esta Ley.

PRINCIPALES ASPECTOS

El objetivo de la Ley lo resumió el Gobierno como "un paso más en la adopción de medidas legislativas para tratar de infundir confianza a los mercados, velar por el interés del inversor y reforzar los derechos del accionista". Este "paso más" ha supuesto modificar dos leyes existentes en la actualidad: la

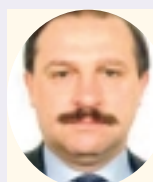
del Mercado de Valores y la de Sociedades Anónimas.

De la primera, las variaciones afectan a la publicidad de los pactos parasociales, que habrán de ser comunicados a la sociedad y a la CNMV -este aspecto contempla, merced a una enmienda del PP, el carácter retroactivo si los pactos afectan a más del cinco por ciento de la sociedad; a los órganos sociales, que habrán de regularse por reglamentos registrados y comunicados a la CNMV; y a los ad-

La "Ley de Transparencia" trata de infundir confianza en el mercado de valores.

ministradores, para quienes se concretan las obligaciones derivadas de los deberes de transparencia, lealtad y diligencia. En el ámbito de la transparencia y el deber de informar, se establece la necesidad de hacer público un informe anual corporativo sobre la estructura y prácticas de buen gobierno, en el que se dará información sobre la estructura de la propiedad de la sociedad, estructura de la administración, operaciones vinculadas y operaciones intra-grupo, sistemas de control de riesgo, funcionamiento de los órganos sociales, etc. El seguimiento de las reglas de buen gobierno corresponderá a la CNMV.

Las modificaciones en la otra Ley, la de Sociedades Anónimas, afectan a los derechos de asistencia y voto de los accionistas, así como a la información que reciban, al hacer posible que el voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día se ejercite mediante correspondencia postal o electrónica y que el accionista pueda solicitar informes, aclaraciones y formular



"Es razonable que se hagan públicos los créditos a los partidos"

VICENTE MARTÍNEZ-PUJALTE LÓPEZ (PP),
Portavoz de la
Comisión de
Economía y
Hacienda



Queremos que las cajas de ahorros cumplan la misma exigencia de hacer un código de buen gobierno que el resto de sociedades cotizadas. Es razonable que, si los partidos políticos, a través de ayuntamientos y comunidades autónomas, participan en la elección de los órganos de gobierno de cajas de ahorro, poniéndose de manifiesto necesariamente los conflictos de intereses, se obligue a que se hagan públicos los créditos a los partidos políticos.



"Si emiten valores, las Cajas deben quedar bajo control de la CNMV"

LUIS MARDONES SEVILLA (CC)
Portavoz de
Justicia e
Interior



Los órganos rectores de las cajas de ahorro no podían quedarse fuera de una normativa de transparencia, sobre todo cuando las cajas van a hacer la emisión, que es el principio que las vincula. A nuestro juicio, es en esta capacidad de emitir valores admitidos a negociación en los mercados oficiales de valores cuando las cajas de ahorro tienen que quedar bajo la cobertura de la competencia jurisdiccional de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



El objetivo de esta Ley es infundir confianza a los mercados, velar por el interés del inversor y reforzar los derechos del accionista



La mayoría de los países están endureciendo las normas de sus mercados financieros.

preguntas por escrito antes de la Junta; y a los deberes de los administradores y su responsabilidad, contemplando, en particular, la situación de conflictos de intereses, el deber de confidencialidad, la explotación de oportunidades de negocio y el uso de activos sociales. Es destacable, también, que "se hace efectiva la extensión subjetiva de los deberes al prever que la responsabilidad también será exigible a los que ostenten de hecho o derecho cargos de dirección o actúen como administrador de hecho, o en nombre o representación de la sociedad". Igualmente responderán los administradores de la sociedad dominante frente a la sociedad dominada del daño que causen por las instrucciones impartidas a los administradores de la sociedad dominada cuando éstos, en virtud de aquéllas, realicen actos contrarios a la Ley o a los estatutos.

Las cajas de ahorros son las protagonistas, por otro lado, de

las principales enmiendas al proyecto incorporadas en el Senado y que fueron incluidas en el texto final, enmiendas que causaron la más destacada diferencia de opiniones entre los grupos Popular y Socialista. La esencia de dichas enmiendas es que se incluye a las cajas en la obligatoriedad de realizar el informe anual que se exige a las empresas cotizadas sin que las Comunidades Autónomas, eso sí, pierdan competencias para exigir determinados datos.

EN LÍNEA

Unos quince días antes de la aprobación de la Ley el pasado ocho de julio, la Comisión Europea hizo público el plan de acción relativo al derecho societario y al gobierno corporativo al que se refería el preámbulo del texto legal; un plan cuyo tiempo de ejecución sobrepasará el 2009 y cuya ambición es la transparencia total de las empresas. Frits Bolkestein, que es el comisario europeo de Mercado In-

terior, lo explicó con absoluta contundencia: "las economías sólo funcionan si las empresas están dirigidas de manera eficiente y con transparencia. Si esto no se cumple, las inversiones y los puestos de trabajo se pierden". El plan europeo se basa en el informe de Jaap Winter, ya citado, por lo que no debe extrañar encontrar en este plan párrafos como "las compañías cotizadas deberán incluir en sus informes anuales una minuciosa descripción sobre los elementos claves de sus prácticas

La nueva normativa obliga a que los pactos parasociales sean comunicados a la sociedad y a la CNMV

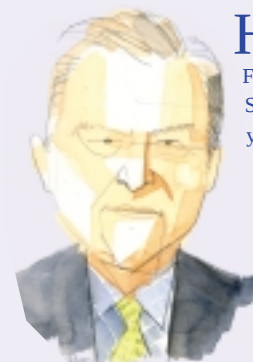
de gobierno corporativo" o que se debe "facilitar la eficiencia de la comunicación de los accionistas con la compañía y su toma de decisiones".

En línea, también, tienen que ponerse ahora las empresas y entidades a las que se refiere esta nueva Ley, para lo que disponen de doce meses. Mucho trabajo para muchos administradores, porque, valga la anécdota, sólo siete de las empresas del "Ibex 35" cumplían voluntariamente, con anterioridad al ocho de julio, lo que ya es obligación. ■



Enrique de Aldama y Miñón

Un año para los cambios en el Gobierno Corporativo ¿Cuántos para la implantación real?



Hace un año que el Gobierno constituyó la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados Financieros y las Sociedades Cotizadas y apenas seis meses desde que ésta presentó su Informe al Vicepresidente Segundo y Ministro de Economía D. Rodrigo Rato.

En este tiempo el Gobierno ha tramitado y las Cortes han definitivamente aprobado una importante modificación legislativa que afecta a las Sociedades Cotizadas y a la Ley de Sociedades Anónimas, todo ello con un gran respeto a los dos principios que el Informe establecía como base de actuación:

- Obligación en la defensa de los intereses de los accionistas, principios de transparencia y deberes de lealtad y diligencia.
- Respeto a la libertad empresarial para que cada sociedad se organice como considere más conveniente, siempre que se cumplan los principios de transparencia y lealtad que hemos señalado,

Las medidas legales establecidas se refieren, en primer lugar, a la información que obligatoriamente las sociedades deben hacer llegar a sus accionistas.

Esto incluye, para las sociedades cotizadas:

La redacción de un Informe Anual sobre Gobierno Corporativo que debe ser presentado a la Junta General de Accionistas, en el que se explique cómo se gobierna la sociedad y se justifiquen las decisiones tomadas al respecto.

La obligación de tener una página web y a través de ella informar a los accionistas de cuantas materias considere conveniente el Consejo y como mínimo de aquellas que defina la Administración directamente o a través de la CNMV.

La obligación de elaborar y aprobar un Reglamento de la Junta General de Accionistas donde se regulen todos los aspectos relativos a la convocatoria, derecho de información de los accionistas, regulación de los sistemas de voto directo o por correo postal o electrónico, delegación de voto, etc. Este Reglamento deberá ser aprobado por la Junta General, inscrito en el Registro Mercantil y publicado en la página web de la sociedad.

La obligación de elaborar y aprobar, con Informe de la Junta General, un Reglamento del Consejo que deberá también ser inscrito en el Registro Mercantil y publicado en la página web de la sociedad.

En cuanto a la totalidad de las sociedades, cotizadas o no, se modifican diversos aspectos de la LSA definiendo los deberes de lealtad, estableciendo las responsabilidades del Consejo de Administración y de cada uno de sus miembros por el incumplimiento de estos principios.

El resto de los temas referentes a organización y condiciones del Consejo de Administración, etc., quedan en el capítulo de Recomendaciones y, como tal, las sociedades deben informar con todo detalle cuándo, cómo y por qué deciden su implantación o no.

El Gobierno ha cumplido su compromiso y ha llegado hasta donde la Comisión de Expertos le pedía. La pelota, como se dice vulgarmente, está ahora en manos de la CNMV y de las propias sociedades. La CNMV debe de comprobar y hacer público el grado de cumplimiento de los principios de transparencia, la existencia de pactos parasociales y normalizar el contenido de la información a suministrar por las sociedades en la página web y en el Informe Anual sobre Gobierno Corporativo.

Por su parte las sociedades deben adaptarse a estos principios no sólo en el plano formal a estas nuevas condi-

ciones, sino abordando una profunda reforma en su concepción de la manera tradicional de actuar e implantar un nuevo modelo de gestión más ético, más transparente y más acorde con un país que está destacando en la Unión Europea y en el mundo por su dinamismo y capacidad de asumir el profundo cambio que exigen los tiempos actuales.

Los Presidentes, los Consejeros ejecutivos y los accionistas de referencia, tienen en su mano que su libertad sea respetada o que nueva-

mente los Gobiernos tengan, en el futuro, que actuar y reducir su margen de maniobra.

En resumen, Sres. Consejeros y Alta Dirección de las Sociedades, como dice la doctrina cristiana "La verdad os hará libres".

Enrique de Aldama y Miñón es Presidente de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados Financieros y las Sociedades Cotizadas.