

---

# Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)

---



## COMENTARIO GENERAL

- El IC-A es la asociación española de Consejeros de empresas y entidades. El IC-A es el representante de España en la Confederación Europea de Entidades de Consejeros de Empresas con sede en Bruselas (ecoDa).
- El IC-A promueve, activamente, las mejores prácticas de buen gobierno corporativo y representa, a título individual, a consejeros y administradores, de empresas cotizadas, no cotizadas, familiares y entidades. Es por ello que entiende que la C.N.M.V. y la Administración, en general, deberían fomentar el hacer extensiva la aplicación de las normas y prácticas de buen gobierno, con los matices y salvedades que sean de rigor, al conjunto de las empresas españolas, no solo a aquéllas que cotizan o emiten valores admitidos a negociación.
- El IC-A ha dado la bienvenida a las distintas iniciativas que desde la Administración, en materia de gobierno corporativo y transparencia, se han realizado, si bien manifiesta que estamos al principio de un largo camino aun por recorrer.

---

## Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)

---

- El Instituto consideraría muy positivo que la CNMV jugara un papel que incluyera, además de una función de supervisión y control, las de divulgación, promoción del buen gobierno y fomento de la transparencia, utilizando todos los medios a su alcance, incluyendo la Circular sobre modificación del modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo para Sociedades Cotizadas (IAGC).
- El Instituto solicita que se tomen las medidas pertinentes para asegurar que la CNMV dispone, en todo momento, de los medios necesarios para poder comprobar la veracidad y exactitud de los datos del Informe Anual de Gobierno Corporativo, así como del resto de información que las entidades hagan públicas.
- El Instituto recuerda y reitera que, para que los Consejeros, (y sobre todo los no ejecutivos), puedan realizar su trabajo y **opinar de forma documentada**, debe garantizarse el acceso de éstos a la información necesaria, así como, en aquellos casos que sea necesario, el uso de asesores externos, a costa de la compañía, para poder opinar de forma informada y responsable. En concreto, y en relación con el Informe Anual de Gobierno Corporativo, dado el detalle y la cantidad de información a aportar, podrían solicitar que un experto en buen gobierno corporativo, externo e independiente, contraste y verifique, previamente, el contenido de dicho informe con anterioridad a su firma por los consejeros.

---

## Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)

---

- El IC-A recomienda a los Administradores, y sobre todo a los consejeros no ejecutivos externos, que si, tras los cauces normales, siguen teniendo dudas razonables o no logren estar convencidos de la conveniencia de adoptar o respaldar una decisión, lo hagan constar en el acta correspondiente. Se recomienda, en particular, que en el caso del Informe Anual de Gobierno Corporativo, de existir observaciones, objeciones y/o salvedades respecto del contenido de dicho documento, se hagan constar, expresamente, absteniéndose, votando en contra, o en su defecto, aprobándolo.
- **En relación al proyecto de Circular de la CNMV en la que se modifica el Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas, el IC-A manifiesta su gran preocupación por la incorporación en dicho borrador de la afirmación por parte de la CNMV que la cumplimentación de los nuevos apartados que se incluyen en el modelo de IAGC no tienen carácter imperativo (y únicamente se tendrán que cumplimentar los nuevos apartados por aquellos que cumplen la recomendación asociada).**
- El IC-A considera que permitir que algunos de los apartados del modelo IAGC puedan no ser cumplimentados, además de colisionar con la Ley del Mercado de Valores (como se desarrolla más adelante), introduce un enorme grado de confusión de difícil comprensión. En efecto, permite un tratamiento diferente de distintos apartados del mismo informe y choca con una práctica que, a pesar de ser relativamente reciente, está plenamente aceptada por los agentes del mercado. No se comprenden por tanto las ventajas que este diferente tratamiento supone, ni los objetivos que se persiguen con su introducción en la norma.

---

## Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)

---

• El IC-A recuerda que en la Orden ECO/3722/2003 de 26 de Diciembre de 2003, la Circular 1/2004 que sobre el IAGC la CNMV aprobó en fecha 17 de marzo de 2004, y demás legislación relacionada se establecían, entre otros, los siguientes principios:

- Se facultaba a la CNMV, con el fin de recoger información completa y razonada, diseñase un modelo de informe, que recogiese como información **mínima**, determinado contenido recogido en la anteriormente mencionada orden (artículo 116.4 de la Ley del Mercado de Valores).
- La autorización a la CNMV de recogida de dicha información mínima le facultaba para, además de la información descrita en dicha orden, incorporar aquella que el regulador considerase oportuno recoger para el fomento de la transparencia de los mercados. Por ello no habría inconveniente alguno en añadir apartados al contenido actual del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Basado en ello, la CNMV creó el modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo actualmente existente que recoge en aras de la transparencia, la información que la CNMV consideró necesario y que constituye un documento de gran valor, situando a los mercados españoles en una posición avanzada.

- Los apartados de dicho modelo deben ser cumplimentados “obligatoriamente” por las empresas anónimas cotizadas.

---

## Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)

---

- Se establecía en el apartado F el lugar donde las empresas tenían que indicar el grado de cumplimiento por la sociedad con las recomendaciones voluntarias del Código de Buen Gobierno existente en dicho momento (o su equivalente) y, bajo el principio de “cumplir o explicar”. (El principio de cumplir o explicar tiene carácter legal pues fue incluido en el artículo 116.4 f) de la Ley de Mercado de Valores por la Ley de Transparencia señalándose que dentro del contenido mínimo del Informe de Gobierno Corporativo debe constar: *“Grado de seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo, o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de dichas recomendaciones.”*).
- Por todo ello, claramente, la Circular, y por tanto, el modelo de informe anual de gobierno corporativo **existente hasta la fecha** distinguía entre los apartados del Informe cuya cumplimentación era de “obligado cumplimiento” y la información indicada en el apartado F que, basado en la voluntariedad de seguimiento de las recomendaciones se debía explicar el seguimiento de las mismas o no, bajo el principio de “cumplir o explicar”.
- **La inclusión** por parte de la CNMV de lo **previsto** en el **borrador de IAGC**, por tanto, **daría lugar a “contaminar y potencialmente descafeinar” los avances de transparencia logrados hasta la fecha con el Informe Anual de Gobierno Corporativo actual.**

---

## Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)

---

- El IC-A recomienda **encarecidamente** que los nuevos apartados cuya inclusión se propone en el nuevo modelo, (o los que finalmente resulten), y, de acuerdo a los comentarios particulares que a continuación se hacen, **tengan el mismo carácter imperativo que los precedentes apartados existentes en el modelo actualmente en vigor**, donde todas las compañías deben cumplimentar todos los apartados independientemente de su seguimiento o no.
- El IC-A recuerda que el prestigio del regulador en la promoción del buen gobierno debe ser constante y más en el entorno actual y reciente, por lo que se debe evitar el “potencial descafeinamiento” del Informe Anual de Gobierno Corporativo de Sociedades Cotizadas. La puesta en práctica del Código Conthe, así como de otras adaptaciones derivadas de reciente normativa sobre OPAS y Directivas Europeas, debe ser aprovechado por el regulador como una **oportunidad** para dar un paso adelante en el fomento del Buen Gobierno Empresarial y la transparencia, y no para dar un paso atrás.

Cuando el sistema actual funciona, no parece oportuno realizar modificaciones que den lugar a confusión.

- **El IC-A recuerda que es el mercado, y no el regulador, el que juzga y valora el seguimiento de las recomendaciones de Buen Gobierno, sin bien el regulador debe, sin ambigüedades, proporcionar la información que se considere necesaria de forma transparente para que esta sea juzgada por dicho mercado.**

---

## Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)

---

- El Instituto de Consejeros-Administradores defiende la **existencia** de un **equilibrio razonable** entre regulación, es decir, normas de obligado cumplimiento y autorregulación, normas a cumplir, de forma voluntaria, por todos aquellos que deseen estar a la vanguardia del buen gobierno corporativo y que, en caso de no cumplimiento, se han de explicar las razones de su no seguimiento.
- La necesaria libertad de actuación de que deben gozar las empresas cotizadas en su Gobierno Corporativo, no debería estar reñida con el cumplimiento de determinadas normas legales mínimas, entre otras el Informe Anual de Gobierno Corporativo con el fin se protejan los derechos e intereses legítimos de los accionistas e inversores.

---

# Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)

---

## Comentarios específicos sobre el Proyecto de Circular de la CNMV sobre el Informe Anual:

Dando en primer lugar la bienvenida al contenido de dicho borrador y, al objeto de enriquecerlo con aportaciones derivadas de las mejores prácticas de buen gobierno corporativo internacional, el Instituto realiza las siguientes reflexiones:

- El Instituto recomienda que en el expositivo del Proyecto de Circular se sustituya el párrafo “Puesto que uno de los principios básicos... la recomendación asociada” por **“Al igual que fue establecido para el modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo existente, la cumplimentación de todos los Apartados que se incluyen en el modelo, ahora actualizado, tienen carácter imperativo”**.
- El IC-A recomienda que todo el texto de la Norma Tercera del Proyecto de Circular sea sustituido por el siguiente:
  - “Las sociedades habrán de cumplimentar todos los apartados existentes del modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo para Sociedades Cotizadas.”
  - Las sociedades habrán de cumplimentar el Apartado F indicando el grado de cumplimiento respecto a las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo, bajo el principio de que el seguimiento de dichas recomendaciones es totalmente voluntario bajo el principio de “cumplir o explicar”, de acuerdo con lo previsto en el artículo 116.4 f) de la Ley del Mercado de Valores de forma que el no seguimiento de alguna recomendación



---

## Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)

---

debe ser explicado tanto en aquellos casos en los que no se cumple totalmente, o en aquellos en los que se cumple parcialmente.

Las empresas cotizadas deben entender que es el mercado el que juzga y valora el seguimiento de las recomendaciones por lo que su seguimiento, o no, es una decisión libre y voluntaria a valorar por el mercado y los potenciales inversores y accionistas nacionales e internacionales.

- o El IC-A no considera adecuado el que, quienes no cumplan determinadas recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno, no estén obligados a cumplimentar los apartados correspondientes introducidos en el cuerpo central del nuevo IAGF.
- o El IC-A considera adecuada la incorporación y/o actualización de los siguientes Apartados: B.1.3; B.1.5; B.1.26; B.1.29; B.1.35; B.1.37; B.1.42 y B.1.43. El Apartado B.1.26 ya está incluido en el Apartado F y, por lo tanto, no sería necesario la incorporación como un apartado específico. Asimismo, el Apartado B.1.4 debería ser actualizado, y en lugar del 5% de participación pasar al 3%, de acuerdo a las recientes normativas legales anunciadas. En relación al Apartado B.1.10, debería añadirse en sus secciones A y B una nueva fila que recoja el total de los otros beneficios para poder ser comparados con el total retributivo, de forma que el total retributivo sea el relevante y no al revés, especialmente en el caso de los Consejeros No Ejecutivos/Externos.

---

## **Comentario sobre Proyecto de Circular de CNMV – sobre Modificación Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) para Sociedades Cotizadas (Noviembre 2007)**

---

- o En relación al Apartado F, que regula el grado de seguimiento de las recomendaciones de Buen Gobierno Corporativo frente al Código Unificado de Buen Gobierno para Sociedades Cotizadas (Código Conthe) creemos que en el caso de las empresas cotizadas, debe entenderse la opción de “cumple parcialmente” como incumplimiento parcial y por lo tanto en dicho caso debería ser necesario una explicación de la parte incumplida.

Así mismo, en relación al Apartado F, y valorando la aportación de la opción (“cumple parcialmente”), debería evitarse la potencial profusión de dicha opción, salvo casos necesarios.