



Evolución del tratamiento del buen gobierno corporativo de las sociedades anónimas en el Derecho español

Autor/a

Guillermo J. Jiménez Sánchez

Catedrático de Derecho Mercantil

Universidad de Sevilla

**REVISTA LEX
MERCATORIA.**

Doctrina, Praxis, Jurisprudencia y Legislación

RLM nº1 | Año 2016

Artículo nº 12

Páginas 58-62

revistalexmercatoria.umh.es

ISSN 2445-0936

En el curso de la evolución de la normativa de las sociedades anónimas en España, desde el siglo XIX hasta nuestros días cabe singularizar las siguientes etapas o fases en la configuración de los que, en amplios términos, podrían considerarse rasgos esenciales de la disciplina del gobierno corporativo de estas entidades:

[i]

Inicialmente una primera de amplia, muy amplia, atribución de casi absoluta libertad a los socios para conformar la estructura

corporativa y el funcionamiento de los órganos sociales, lo que se resaltó por la Exposición de Motivos del Código de comercio de 1885 al proclamar como principios inspiradores de la ordenación de las compañías mercantiles en este Cuerpo legal los tres siguientes: “*libertad amplia en los asociados para constituirse como tengan por conveniente*”; “*ausencia completa de la intervención gubernativa en la vida interior de estas personas jurídicas*”; y “*publicidad de los actos sociales que puedan interesar a tercero*”.

[ii]

Más tarde, bastantes años después, la Ley de régimen jurídico de las sociedades anónimas de 1951 matizó o redujo el alcance del anterior principio dispositivo en la disciplina de estas entidades, destacadamente en la configuración de su estructura corporativa y en el funcionamiento de sus órganos. Al justificar la nueva regulación el Preámbulo de la Ley denunció *“el singular e inexplicable contraste entre nuestro Código de comercio, con sus veinticuatro artículos dedicados a este tipo de sociedad, inspirados en su mayoría en el principio dispositivo, y el resto de leyes de los países civilizados, que siguiendo el ejemplo de la ley francesa de 1869 habían dotado a la sociedad anónima de un amplio sistema de normas legales, en el que se excluía el libre juego del principio de libertad de pactos, imperantes en otros sectores de la contratación privada”*, por lo que no *“sería justo ni razonable empeñarse en mantener, frente al Derecho universal de la Sociedad por acciones, un régimen de excepción que sólo puede producir frutos de inseguridad y de incertidumbre en las relaciones jurídicas nacidas en torno a este tipo de sociedad”*.

De acuerdo con tales ideas, en los inicios de una década en la cual tuvo lugar una profunda renovación del Derecho patrio que llegó a situarlo en la vanguardia de los Ordenamientos europeos, la regulación española de las sociedades anónimas, inspirándose *“en la mayor garantía de accionistas y acreedores”*, dio entrada a un amplio conjunto de disposiciones normativas sobre el derecho de información de los socios, la responsabilidad de los administradores, las limitaciones de la retribución de éstos, la estructura, contenido, censura y publicidad de la contabilidad social y la protección de los obligacionistas.

[iii]

La evolución posterior de la Economía y el Derecho de los países de nuestro entorno, a la cual no pudieron resultar extraños la Economía y el Ordenamiento jurídico español, tuvieron especial trascendencia en el mundo de las sociedades de capital, en el que la necesidad de hacer frente a la *“revolución de los directores”*, sobre la cual anticipadamente había llamado la atención James Burham, motivó el dictado de un conjunto de normas actualizadoras y correctoras del anterior régimen jurídico societario (entre nosotros valga la referencia, a título meramente indicativo y sin pretensión alguna de exhaustividad, a no pocas de las recogidas en la Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea en materia de Sociedades, y en posteriores disposiciones de los años 1995, 1998, 1999, 2002, 2003, 2005, 2007, 2013, 2014, 2015,...), ordenadas a la tutela de los accionistas y de los inversores en los mercados financieros mediante la imposición de mecanismos o sistemas de control y requerimientos de transparencia en la actuación de los administradores y los altos directivos de las compañías mercantiles.

[iv]

Pero, pese a los perfeccionamientos que supusieron tales normas, desde finales del pasado siglo se produjeron numerosas denuncias de la imperfección de las respuestas ofrecidas por los preceptos de Derecho positivo a la exigencia de precaver posibles abusos de los administradores y de los altos directivos de las sociedades de capital; abusos frente a los cuales los socios minoritarios y, en general, quienes entablaran con ellas vínculos de cierta significación en los mercados financieros, *los consumidores de inversiones*, podrían encontrarse en definitiva desprotegidos o al menos insuficientemente protegidos.

Para hacer frente a estos peligros, en la línea sugerida en 1992 por el *Informe Cadbury* (fruto de los trabajos del *Committee on the Financial Aspects on Corporate Governance*) y en 1995 por el *Informe Greenbury* (obra de un Comité creado por la *UK Confederation on Business and Industry*), revisados en 1998 por el *Informe Hampel* (Informe final sobre la *Comisión de Gobierno de las Sociedades* elaborado a iniciativa del *Consejo de Información Financiera*), los autorizados *Informe Olivencia* e *Informe Aldama* presentaron en España en 1998 y 2003 una serie de principios y propuestas, destinados a orientar tanto la dirección a seguir para el establecimiento de un *Código ético de los Consejos de Administración de las Sociedades* cuanto las normas de *transparencia y seguridad* que deberían presidir el funcionamiento de los *Mercados Financieros y de las Sociedades Cotizadas*.

Ahora bien, los principios reflejados en estos Informes (junto a los que cabría contemplar los contenidos en otros varios, como los *Informes Higgs* –sobre el papel de los consejeros no ejecutivos- y *Smith* –sobre el comité de auditoría-, publicados en 2003), aun cuando de indudable relevancia para la articulación por las normas internas de las sociedades de capital de los extremos afrontados en ellos, no tuvieron en su día fuerza vinculante, en el sentido que tradicionalmente se entiende por tal en nuestro Derecho. Es decir, se relacionaron o, si se quiere, se proclamaron con la solemnidad que les confería la competencia técnica de quienes participaron en su elaboración y la autoridad de la institución oficial de la que procedió el encargo de ésta y por la cual se publicó su resultado final. Pero no se tradujeron en su consagración como normas vinculantes; no se les atribuyó el carácter de preceptos de necesaria observancia en la constitución y en el curso de las actuaciones de los órganos y de la alta dirección (de los altos directivos) de las

sociedades de capital. Conformaron una suerte de, por recurrir a la difundida terminología anglosajona, *soft law*, cuya virtualidad efectiva dependía en gran medida o en última instancia de la aceptación con que fueran voluntariamente acogidos por sus destinatarios. Carácter facultativo de una aceptación que, al no haber sido universal y ni siquiera suficientemente extendida, determinó la lógica consecuencia de que continuaran produciéndose casos de malas prácticas societarias, ampliamente divulgadas por los medios de comunicación social, y a la secuela inevitable de generar perniciosos efectos en la valoración negativa por parte de accionistas minoritarios e inversores en general de la fiabilidad de nuestros mercados financieros; lo que, en concreto, se tradujo en la reproducción de serias dudas o reservas respecto a la corrección de las actuaciones desarrolladas en el seno de las sociedades de capital con presencia en estos mercados.

[v]

Las apuntadas circunstancias condujeron a que en el año 2006 se entendiera necesario proceder a potenciar la eficacia de los principios de *Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*, elevando a la categoría de *hard law* (valga de nuevo el recurso a la generalizada terminología anglosajona) algunas de las más importantes reglas hasta el momento sólo formuladas con espíritu orientativo.

Tal labor fue confiada a un grupo de trabajo, que ofreció el resultado de su esfuerzo (del cual se marginaron “*los aspectos relativos a la responsabilidad social corporativa*”) en el *Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*, conocido generalmente como *Código Conthe* por el nombre del Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que impulsó su redacción inicial y su publicación en 2006. El Código (sustituido,

como posteriormente se indica, por el *Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*) fue actualizado en el año 2013 para acomodarlo a una situación que la Presidenta en esta fecha de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Elvira Rodríguez, estimó bien distante de la de su punto de partida.

La fuerza vinculante de este Cuerpo o Código se ha hecho descansar en lo esencial, por vía indirecta o de remisión, sobre las disposiciones contenidas en varios preceptos de la *Ley del Mercado de Valores* (respecto a los *informes anuales de gobierno corporativo* y las *remuneraciones de los consejeros* de las sociedades anónimas cotizadas -artículos 61bis y 61ter del *Texto refundido* de esta Ley aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, en el que se *integran, debidamente regularizadas, aclaradas y armonizadas* las normas sobre la materia en él comprendida que deben hoy considerarse vigentes-) y de la *Ley de Economía Sostenible* (Ley 2/2011, de 4 de marzo, en la cual se refuerzan los requerimientos de transparencia para los sistemas retributivos de los administradores y de los altos directivos de las sociedades cotizadas), así como sobre lo establecido en diversas Órdenes Ministeriales y Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

[vi]

Pero la extraordinariamente grave crisis económica nacional e internacional de los últimos años ha puesto en evidencia la necesidad de dar nuevos pasos en el proceso de afirmación del buen gobierno en las sociedades de capital. Ello ha sido advertido, por hacer referencia sólo a dos textos del mayor significado en lo que aquí interesa, en los *G-20 Pittsburgh Summit Commitments* de 25 de septiembre de 2009 y, específicamente en relación al gobierno corporativo de las institucio-

nes financieras, en el *Green Paper* de junio de 2010 de la Comisión Europea.

Manifestando una plausible sensibilidad a las demandas sociales y a las autorizadas advertencias indicadas, el Consejo de Ministros, por *Acuerdo de 10 de mayo de 2013* (publicado por Orden EEC/895/2013, de 21 de mayo de 2013), constituyó una *Comisión de Expertos* a la cual encomendó el estudio “*del actual marco del Buen Gobierno Corporativo en España*”, en el que habría de atender a “*la posibilidad de elaborar un Código de Buenas Prácticas para las sociedades no cotizadas*”, y la propuesta de “*cuantas medidas permitan mejorarlo*”, destacadamente en cuanto atañe a “*la potenciación del papel de las Juntas de accionistas en el control de las políticas de retribución de los órganos de gestión y alta dirección*” de las sociedades, la responsabilidad de los administradores, la evitación de los conflictos de interés, la tutela de “*las legítimas expectativas de los socios minoritarios*” y al objetivo de que “*la información suministrada en todo momento por los administradores a los socios y a los mercados sea veraz y comprensible*”.

El informe de la Comisión fue presentado públicamente el 14 de octubre de 2013, y sus recomendaciones resultaron respetadas prácticamente en su integridad por el legislador al dictar las disposiciones precisas para darles efectividad. En cuanto a lo que aquí interesa, en la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la *Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo*, cuyo artículo 540.4.g) consagra en un extremo de particular trascendencia el *principio cumplir o explicar*, al disponer que el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas ha de especificar el “*grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de dichas re-*

comendaciones”, a fin de que, como pretende el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, “*los accionistas, los inversores y los mercados en general puedan juzgarlos*” (merece también ponerse de relieve la especial relevancia de la normativa sobre gobierno corporativo y política de retribuciones contenida en la Ley 10/2014, de 26 de junio, *de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito*, y en el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, dictado para su desarrollo).

[vii]

Durante el pasado año las principales previsiones contenidas en las Recomendaciones de la Comisión Europea 2004/913, de 14 de diciembre, 2005/162, de 15 de febrero, y 2009/385, de 30 de abril, así como en el Proyecto de Directiva del Parlamento y el Consejo Europeos que reformaría la Directiva 2013/34, fueron incluidas en el *Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*, aprobado con fecha de 18 de febrero de 2015 por Acuerdo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para sustituir al *Código Unificado* de 2006.

El nuevo Código resalta “*la importancia de la responsabilidad social corporativa de la empresa*”; “*una realidad cada vez más asentada, tanto en España como en los países de nuestro entorno, que exige una adecuada atención por parte de los sistemas de gobierno corporativo de las sociedades y, por lo tanto, no puede quedar al margen de un código de recomendaciones de buen gobierno corporativo*”. Ahora bien, las recomendaciones de buen gobierno que se efectúan tienen un “*carácter estrictamente voluntario, puesto que las cuestiones consideradas básicas e imprescindibles han quedado incorporadas a normas de obligado cumplimiento*” estatuidas en las oportunas normas legales.

Expuesto cuanto antecede no puede dejar de observarse que cualquier referencia a la recepción en nuestra Patria de los principios de buen gobierno corporativo, una de las exigencias más positivamente valoradas que se plantean a las entidades e instituciones jurídicas en el tiempo actual, ha de quedar obsoleta o incompleta casi en el mismo instante en que se efectúe. La evolución de las demandas a que han de dar respuesta estos principios en un mundo globalizado, inmerso en un continuo proceso de acelerados y profundos cambios, ha impuesto hasta el presente e impondrá inexorablemente en el futuro (ya en el próximo, en el inmediato futuro) la necesidad de acomodar la respuesta del Derecho a las nuevas situaciones en las que han de encontrar aplicación sus normas; respuesta que sin duda enriquecerán las aportaciones de economistas, sociólogos y políticos, pero que esencialmente habrá de ser construida por el trabajo de los juristas.