

RESULTADO

**Iberdrola
Renovables
prevé seguir
creciendo a
doble dígito al
terminar 2009**

A. M. VALENCIA

Iberdrola Renovables obtuvo un beneficio de 113,6 millones de euros en el primer trimestre de 2009, un 10,1% menos que en el mismo periodo del año anterior, debido a la caída de los precios de la electricidad en España. Pese al descenso en el beneficio, la compañía con sede en Valencia espera un incremento de doble dígito en las ganancias de 2009, así como la instalación de 1.600 megavatios (MW), en un contexto de avances regulatorios en Estados Unidos y la Unión Europea.

Durante la presentación de resultados, el presidente de la compañía, Ignacio Sánchez Galán, aseguró que Iberdrola Renovables "no tiene que basar su crecimiento en adquisiciones", y que el grupo gestiona sus márgenes de forma "agresiva" para reducir los costes.

**CRISTOBAL KAY
Conferencia sobre
Desarrollo Rural
y Estrategias
de Desarrollo**

Dentro de las actividades del Master en Desarrollo, Instituciones e Integración Económica, el próximo martes 28 tendrá lugar una conferencia del profesor del Institute of Social Studies (La Haya) Cristobal Kay sobre "Desarrollo rural y estrategias de desarrollo: explorando sinergias y combatiendo pobreza". El seminario tendrá lugar a las 16:30 horas en la Sala Ignacio Villalonga de la Facultad de Economía. El profesor Kay es economista y sociólogo; profesor investigador del Instituto de Estudios Sociales (ISS), La Haya; autor de varias publicaciones sobre teorías del desarrollo y subdesarrollo, y sobre la problemática rural en Latinoamérica.

**FORMACIÓN
Mariano Navas,
en el máster de la
Fundación
Valenciaport**

El Máster en Gestión Portuaria y Transporte Intermodal que la Fundación Valenciaport viene impartiendo desde hace 17 ediciones, contó de nuevo este año con la participación de Mariano Navas, presidente del Organismo Público Puertos del Estado. Su intervención estuvo enmarcada dentro del área de Gestión Portuaria y abordó temas relacionados con sus funciones y factores de competencia y la política portuaria.

ÉTICA Y RENTABILIDAD

La comunicación en la empresa es tan importante de puertas para fuera como para dentro. Además de transmitir una imagen a los grupos de interés, no es menos importante poner el foco de atención también en la transparencia interna, especialmente centrada en los consejeros. Antonio Noblejas, director general de Edem, y Carlos Turró, presidente de Cleop, exponen las estrategias para lograrlo

Comunicación y órganos de gobierno

La transmisión de información hacia los clientes, proveedores e integrantes beneficia al funcionamiento



A. NOBLEJAS/C. TURRÓ VALENCIA

En sentido general, la información es un conjunto organizado de datos procesados que facilita una persona o sociedad a otras personas y sociedades sobre un determinado tema en el que todos ellos están interesados. Es un fenómeno que debe proporcionar, por tanto, significado y sentido a las cosas. La comunicación de las empresas, ligada a la tan deseada transparencia, se ha convertido hoy en día en elemento clave, no sólo para las propias organizaciones, sino para el mercado en su conjunto.

Sin ninguna duda, se ha avanzado mucho en este campo, pero todavía es necesario seguir dando pasos, no tanto quizá en la cantidad pero sí en la calidad de la información, especialmente en las empresas cotizadas. Centrándonos en el campo de las empresas, intentaremos dar respuesta a las tres preguntas clave: ¿de qué informar?, ¿cómo informar?; y ¿a quién informar?

En el primer caso, tomando como referencia el concepto de hecho relevante que utiliza la CNMV podríamos decir que la empresa debe informar de aquellos aspectos que podrían ejercer una influencia sustancial en las evaluaciones y decisiones de los grupos de interés.

Como ejemplos podríamos nombrar los relacionados con los resultados y la situación financiera de la empresa, la propiedad y las participaciones mayoritarias, el gobierno de la sociedad y su consejo de administración, los factores de riesgo, los objetivos de la empresa y las políticas de gobierno corporativo, etc.

Para saber cómo informar, la transparencia desde un punto de vista empresarial es una propiedad deseada por todos, incluida la propia empresa. Podríamos decir de una información que es transparente cuando facilita con nitidez la información que transmite o comunica.

Por tanto, hay que informar de la manera más natural y sencilla posible, huyendo de aquellos tecnicismos que sólo conocen los expertos, buscando así que la información sea comprendida por el mayor número de grupos de interés posible. Por otro lado, es im-



La empresa debe definir el contenido, el modo de comunicar y el destinatario

La información debe darse con tiempo para que quien la reciba pueda analizarla y tomar decisiones

portante destacar que para que la información sea útil debe de ser diligente y oportuna, es decir, debe darse en el plazo necesario para que las personas que la reciben puedan analizarlas y tomar las decisiones que correspondan.

Empresa de todos

En la cuestión de a quién informar, sí que se ha avanzado de manera clara, pues del modelo tradicional de empresa, en el que el único grupo de interés era el accionista, hemos pasado a un modelo plural. Teniendo en cuenta dicho modelo plural, la respuesta es clara: todos aquellos que se vean afectados o que tengan algún interés legítimo depositado en la empresa deben ser tenidos en cuenta.

Por tanto, es a todos los *stakeholders* o grupos de interés (clientes, trabajadores, proveedores, sociedad y propietarios o accionistas) a los que la empresa debe informar de la marcha del negocio.

Pero si responder a las cuestiones anteriores es importante, no lo es menos ver qué medios tenemos

hoy a nuestra disposición para hacer llegar dicha información. Sin duda, las nuevas tecnologías significan una revolución en este sentido, pues permiten una comunicación más ágil, actualizada, etc.

De hecho, si nos fijamos en la comunicación que se da hoy en día entre empresas y accionistas, son muchas las sociedades que hoy en día están facilitando información a través de sus páginas web, mucho más allá de los mínimos legales exigidos, lo cual es una prueba evidente de su convencimiento de que por la vía de la información transparente pueden obtener unos mejores resultados a través de un mayor reconocimiento y apoyo por parte de sus accionistas.

Además, estos nuevos medios facilitan la comunicación en sentido inverso, es decir, del accionista a la empresa. Todos los esfuerzos legislativos suelen estar orientados a regular y desarrollar cómo y en qué forma las empresas deben informar a sus accionistas, pero poco dicen de cómo el accionista se puede comunicar con la empresa, más allá de regular su participación en la junta de accionistas.

Sin embargo, en la práctica cada vez más empresas habilitan otros canales para escuchar no sólo las inquietudes y quejas de sus accio-

nistas, sino también sus ideas y sugerencias como una fuente importante de creación de valor. Ahora bien, si hasta ahora nos habíamos fijado en la comunicación y transparencia de la empresa hacia fuera, no es menos importante poner el foco de atención también en la transparencia interna, especialmente centrada en los consejeros.

La transparencia interna es una condición indispensable para que el consejo de administración pueda ejercer con eficacia su misión, especialmente en lo que se refiere al control de los ejecutivos. Por tanto, es imprescindible el establecimiento de mecanismos dirigidos a garantizar que los consejeros puedan obtener información suficiente, relevante y veraz sobre el funcionamiento de la sociedad.

En este sentido, podrían darse algunas recomendaciones concretas. Primero, que la información que se remita a los consejeros tenga un formato claro, sencillo y repetitivo, de manera que el consejero esté familiarizado con los documentos. En segundo lugar, puesto que no es deseable que todos los consejeros tengan formación financiera, pues esto reduciría mucho el espectro de opiniones, la información que se remita no debe contener excesivos tecnicismos y debe responder realmente a una voluntad informativa.

Además, debe enviarse la documentación mínima indispensable y con la antelación debida para facilitar una correcta información. Por último, si hablamos de comunicación y transparencia es necesario mencionar los conocidos Informes de gobierno corporativo. En relación con dichos informes, que las empresas cotizadas están obligadas a elaborar, es cierto que es mucho más fácil responder al modelo formulario, pero parece insuficiente para lo que de verdad debería contener un Informe de Gobierno Corporativo. De hecho, corre el peligro de que se quede en una información vacía de contenido.

En este sentido, sería mucho mejor hacer un informe por grandes apartados, en el que se explicase qué se está haciendo en materia de buen gobierno. Otra cuestión es si realmente los inversores y el resto de grupos de interés están hoy en día valorando dichos documentos. Lo cierto es que a la hora de invertir, un buen Informe de Gobierno Corporativo da cierta tranquilidad, pero, no nos engañemos, hoy en día todavía no es un elemento clave para decidir una inversión.

La comunicación en los órganos de gobierno de la empresa

Antonio Noblejas, Director General de EDEM

Carlos Turró, Presidente de CLEOP

I. COMUNICACIÓN / TRANSPARENCIA.

A. Cómo informar

En sentido general, la información es un conjunto organizado de datos procesados que facilita una persona o sociedad a otras personas o sociedades sobre un determinado tema en el que todos ellos están interesados. Es un fenómeno que debe proporcionar significado y sentido de las cosas. La información se realiza mediante la comunicación, que es la manera de decir algo a otras personas receptoras de esa información interesadas en su contenido y en recibirlo de la manera más natural y sencilla posible.

La transparencia, desde un punto de vista empresarial, es una propiedad deseada por todos de la información. Se dice en física que un material presenta transparencia cuando deja pasar fácilmente la luz y, por el contrario, se dice que un material es traslúcido u opaco cuando no deja pasar de modo parcial o total la luz. Por analogía diremos que una información es transparente cuando facilita con nitidez la información que transmite o comunica, y diremos que una información no es transparente cuando no permite extraer fácilmente el conocimiento de lo que en ella se indica.

A la pregunta de cómo informar, tras este preámbulo, la respuesta es fácil: hay que informar de la manera más natural y sencilla posible y con transparencia de todas aquéllas cuestiones que puedan ser relevantes para las personas que reciben dicha información.

Para que la información sea útil debe de ser diligente y oportuna, es decir, debe de producirse la comunicación en el más breve plazo posible o en el plazo necesario para que las personas o sociedades que la reciban puedan analizarlas y tomar las decisiones que correspondan.

B. De qué informar

La empresa tiene la obligación moral de informar al resto de *stakeholders* de todos aquéllos acontecimientos que pueden influir de forma sensible en el valor de la misma. La Comisión Nacional del Mercado de Valores los define como “Hechos Relevantes”, para todas aquéllas empresas cotizadas y sometidas a su normativa, distinguiendo entre los conceptos de “Hecho” y “Decisión”. Mientras que un “Hecho” es una circunstancia no causada por la empresa, la “Decisión” es el resultado de la voluntad de la misma. Un hecho puede devenir de una circunstancia ajena a la sociedad y debe de ser comunicada tan pronto como la empresa tenga conocimiento de lo acontecido. Una decisión, por el contrario, es el resultado de un acto de voluntad de la empresa y, en consecuencia, se puede programar el momento en el que se va a producir y por ello el momento en que se va a difundir a terceras personas.

Los hechos relevantes en una empresa pueden ser de tipo muy variado y su valoración es muy sencilla si recordamos la definición subrayada anteriormente. Sólo a título de ejemplo podemos, siguiendo la normativa de la CNMV, referirnos a datos fundamentales relativos a la

situación económica de la sociedad; datos relacionados con la política de inversión y financiación que conlleven importantes movimientos inmediatos o futuros de flujos de caja; datos relativos a la estructura jurídica de la sociedad, a la organización de su negocios, a los órganos de administración y dirección, etc. etc.

La información debe permitir la continuidad de la sociedad en la posición que se encuentra en el mercado, por lo que debe de preservar en todo momento el “Know Hw”, es decir, el conjunto de conocimientos y actividades desarrollados por una empresa y adquiridos a través de la experiencia y/o investigación. A nadie se le ocurriría pensar que la entidad Coca-Cola, en un ejercicio de información y transparencia máxima, facilitara la fórmula magistral de su producto que guarda religiosamente desde hace más de un siglo. Análogamente, una empresa no debe exponer a sus competidores aquéllas partes de su negocio que forman parte del corazón del mismo.

C. A quién informar

La posición de la Fundación para la Ética de los Negocios y las Organizaciones, ETNOR, en esta pregunta es clara y meridiana: hay que informar a todos los *stakeholders* de la sociedad. El conjunto de los mismos: accionistas, trabajadores, clientes, proveedores, administraciones, etc., tienen el derecho de conocer con la celeridad y transparencia necesaria todos aquellos hechos que puedan alterar de manera sensible el funcionamiento de la empresa, y los órganos de administración de la misma tienen la obligación de así hacerlo.

II. ENTRE EMPRESA Y JUNTA GENERAL.

A. Entre Empresa y Accionistas

La comunicación entre la empresa y sus accionistas debe de permitir una información clara y transparente, tal como se ha explicado anteriormente, que permita a éstos tener un conocimiento completo de la situación de la compañía y de sus planes presentes y futuros.

Para las empresas en general la Legislación Española, a través de las Leyes de Sociedades Anónimas y Mercantiles así como del resto de Legislación Mercantil Básica, establece los principios que deben de respetar las sociedades en relación a sus accionistas. La Ley de Sociedades Anónimas en su capítulo V establece tanto los criterios por los que debe desarrollarse la Junta General de la sociedad como el derecho de información (art. 112) que los accionistas tienen en relación con la sociedad.

En las sociedades cotizadas la Comisión Nacional del Mercado de Valores amplía en gran manera la comunicación entre la empresa y sus accionistas, obligando a todas las sociedades cotizadas, como ya se ha indicado anteriormente, a la información rápida y veraz de cualquier hecho relevante, así como al mantenimiento de una página web actualizada en la que la sociedad exponga públicamente cualquier circunstancia o hecho de interés, así como los estatutos y reglamentos por los que se rige. No menos importante para los accionistas es la obligación de comunicar trimestralmente información económica de los resultados de la compañía.

Como se indica mas adelante, las nuevas tecnologías deben permitir que la comunicación sea más ágil. Un mejor conocimiento de la compañía debe permitir una mayor aportación de valor al accionista.

El derecho a la información debe ser reclamado por los accionistas minoritarios de las sociedades aunque las mismas, por no ser cotizadas, tengan menores obligaciones legales. Hoy en día muchas sociedades están facilitando información a través de sus páginas web muy superior a los mínimos legales, lo cual es una prueba más del convencimiento de que por vía de la información transparente pueden obtener unos mejores resultados a través de un mayor reconocimiento y apoyo por parte de sus accionistas.

Otro aspecto muy importante es la comunicación en sentido inverso, es decir, del accionista a la empresa. Todos los esfuerzos legislativos suelen estar orientados a regular y desarrollar cómo y en que forma las empresas deben informar a sus accionistas, pero poco dicen de cómo el accionista se puede comunicar con la empresa, más allá de regular su participación en la Junta de Accionistas. Sin embargo, en la práctica cada vez más las empresas habilitan otros canales para escuchar no sólo las inquietudes y quejas de sus accionistas, sino también sus ideas y sugerencias como una fuente importante de creación de valor. Para ello, la ubicación de determinados apartados en la pagina Web de la empresa para que el accionista exponga sus puntos de vista, la existencia de un servicio de atención al accionista que recoja y responda a sus inquietudes, la creación y el fomento de foros de accionistas, son medidas y herramientas que recomendamos en aras a una mayor transparencia entre la empresa y sus accionistas.

III. ENTRE EMPRESA Y CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

A. Transparencia interna.

a) Aspectos generales.

La “*transparencia interna*” es una condición indispensable para que el Consejo de Administración pueda ejercer con eficacia su misión, especialmente en lo que se refiere al control de los ejecutivos. La transparencia exige el establecimiento de mecanismos dirigidos a garantizar que los consejeros puedan obtener información suficiente, relevante y veraz sobre el funcionamiento de la sociedad.

Es necesario que la documentación se entregue al consejero con suficiente antelación respecto a la fecha prevista de la reunión, comprenda toda la información relevante, y sólo ésta, y se presente de forma que se facilite su análisis.

La transmisión de dicha información podría mejorarse en los siguientes aspectos:

- En relación con la forma de esa información:
 1. Que la información que se remite a los consejeros tenga un formato claro y repetitivo, de manera que el consejero esté familiarizado con los documentos.
 2. No es deseable que todos los consejeros tengan formación financiera, pues esto reduciría mucho el espectro de opiniones. Por ese motivo, la información que se remite no debe contener excesivos tecnicismos y debe responder realmente a una voluntad informativa.

3. Debe enviarse la documentación mínima indispensable para facilitar una correcta información.
 - En relación con el tiempo en el que se da la información:
 1. La información debería enviarse con al menos tres días de antelación a cada reunión.
 2. Las compañías que no celebran consejos mensuales, deberían enviar el mismo detalle de información todos los meses para poder realizar un seguimiento correcto por parte de los consejeros.
 3. No se puede prohibir que los consejeros se lleven la documentación a casa.
 - Por último, en cuanto al tipo de documentación que debería facilitarse:
 1. Todas las empresas deberían trabajar con un presupuesto anual y un plan estratégico plurianual, y deberían revisar periódicamente su cumplimiento.
 2. En cuanto a la preparación de decisiones estratégicas, debería enviarse los estudios suficientes que permitan a los consejeros informarse y formarse una opinión sobre la decisión que deban adoptar por el Consejo.
 3. En cuanto a las cuentas anuales, los auditores deberían asistir al Consejo, o al menos al comité de auditoría, para presentar un resumen de las cuentas y de sus principales variaciones con respecto a las del ejercicio anterior, de los problemas con que se han encontrado y las soluciones adoptadas, y de las dificultades que han tenido para examinarlas o para alcanzar determinadas conclusiones en su trabajo.

Además de esta vía de información, el consejero puede solicitar cuanta información precise sobre el funcionamiento de la sociedad. En este punto no debe perderse de vista que, a diferencia de lo que sucede en el caso de los accionistas, la información del consejero no es un derecho sino una facultad individual que tiene carácter instrumental, en la medida en que es atribuida para el cumplimiento del deber de diligente administración. Podría decirse que para el consejero la obtención de dicha información es un derecho, pero también es un deber para el correcto desempeño del cargo que ocupa.

Ha de entenderse, por lo tanto, que el consejero puede solicitar, en cualquier momento la información que precise sobre cualquier cuestión que guarde relación con el ejercicio de sus funciones sin que, frente a dicha solicitud, quepa oponer el carácter confidencial de la información.

Las únicas razones que pueden justificar la denegación de la solicitud de información son la existencia de conflicto de intereses o la falta de conexión entre la información solicitada y las funciones y deberes que corresponden al consejero. Es decir, el consejero tiene derecho a solicitar la información que estime oportuna, si bien no existe un derecho ilimitado de acceso a esa información.

En cualquier caso, consideramos que es conveniente que el Reglamento del Consejo de Administración clarifique las cuestiones que pueden plantearse en este ámbito, estableciendo el procedimiento de solicitud de información y los supuestos en los que puede denegarse.

IV. ENTRE EMPRESA Y SOCIEDAD. LOS INFORMES DE GOBIERNO CORPORATIVO.

A. Aspectos generales.

Las últimas modificaciones normativas aplicables a las sociedades cotizadas (especialmente, Ley Transparencia y Orden ECO/3722/2003) han mejorado de forma sensible la transparencia externa de aquéllas.

El artículo 82 de la LMV conceptúa la información relevante como *“toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario”*.

En este sentido, consideramos que toda la información que se facilite a los analistas o grupos de inversores, debe facilitarse igualmente al resto de accionistas.

Por otra parte, nos parece interesante potenciar la idea de un blog oficial para cada una de las sociedades cotizadas. En dicho blog solamente deberían participar aquellas personas que acreditasen previamente su condición de accionistas. De ese modo, se podría lograr un mayor nivel de transparencia. Su consulta sería pública, transparente (como cualquier página Web), la participación en ella privada (sólo para accionistas acreditados) y todo ello, lógicamente, podría estar controlado por la CNMV.

B. Los Informes de Gobierno Corporativo

En relación con el Informe anual de Gobierno Corporativo, que las empresas cotizadas deben elaborar¹, es cierto que es mucho más fácil responder un cuestionario (por ejemplo rellenando casillas con cruces), ya que las respuestas se pueden informatizar y el lector del informe tiene una visión global del asunto, pero parece insuficiente para lo que de verdad tiene que contener un Informe de Gobierno Corporativo.

Sin embargo, también se apunta el peligro de que los Informes de Gobierno Corporativo sean mera palabrería y retórica, ya que luego son difíciles de analizar, de homologar, sistematizar, comparar.

Algunos miembros del Taller de Buen Gobierno de la Fundación ÉTNOR opinan que las empresas que se tomen en serio la elaboración del Informe de Gobierno Corporativo, si se deja en formato abierto (explicativo), elaborarán buenos informes, con información relevante y bien trabajada, ya que es una herramienta para posicionarse en el mercado, sobre todo si cotizan en bolsa.

En respuesta a las cuestiones planteadas en el Taller, algunas opiniones apuntan que sería preferible hacer un Informe de Gobierno Corporativo por grandes apartados, en el que se explicase (cada empresa, a su manera) qué se está haciendo en esta materia, en vez de coger todas las recomendaciones, meterlas en una lista, y decir si cumple o no cumple (sin más explicaciones).

¹ El 14/01/2008 se publicó en el BOE la Circular 4/2007, de la CNMV, por la que se modifica el modelo de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas.

Por otra parte, de acuerdo con el principio de cumplir o explicar, es preferible que exista la posibilidad de explicar el por qué no se cumple, pero de manera amplia y abierta.

En ese sentido, los informes de Responsabilidad Social de la Empresa son un buen ejemplo, ya que son una mezcla entre una explicación de lo que cada empresa quiera contar, pero contemplando también una serie de indicadores concretos en base al Global Reporting Initiative, GRI, que necesariamente tienen que aparecer en la memoria

C. Publicación de la información relativa al Buen Gobierno

Los miembros del Taller comparten la idea de que evaluar el funcionamiento del Consejo de Administración es fundamental para que éste mejore. De hecho, muchas empresas lo hacen de manera interna, preguntando a los Consejeros (un sistema novedoso sería que cada empresa designara a una persona independiente para que valorara y evaluara el comportamiento de todos sus consejeros).

Sin embargo, se discrepa acerca de que esta evaluación tan detallada deba hacerse pública y que pueda ser conocida por empresas, analistas e inversores.

Una cuestión importante que se ha planteado en este Taller es si el mercado (los inversores) tiene en cuenta realmente el cumplimiento por parte de las compañías de las recomendaciones de Buen Gobierno.

El problema es que los indicadores que hoy en día se están poniendo en los Informes de Gobierno Corporativo son irrelevantes para analizar de verdad la implantación del Buen Gobierno de una empresa.

Lo cierto es que a la hora de invertir, un inversor se queda más tranquilo si la empresa presenta un buen Informe de Gobierno Corporativo que resulte creíble, aunque es evidente que ello no decide principalmente una inversión. Es decir, nadie deja de invertir en una buena empresa porque su Informe de Gobierno Corporativo sea un poco flojo. Sin bien es cierto que cada vez más los fondos y los analistas financieros si que están valorando estas cuestiones, no deja de ser un aspecto más de la imagen de cada empresa (la presentación pública del Informe de Gobierno Corporativo debe ser un valor añadido de la compañía en cuestión). Tengamos en cuenta que este tipo de cuestiones pueden ayudar a generar confianza en una empresa concreta y desconfianza en otras.

La idea es que, efectivamente, sea el mercado el que penalice a las empresas en esta materia, aunque de momento esto aún no ocurre, pues el mercado no ha acogido de modo favorable y entusiasta este tipo de aspectos.

Por tanto, podríamos decir –como conclusión– que las empresas se preocupan por estos asuntos más por una obligación legal que porque exista realmente un convencimiento de que dicho aspecto va a aportar un valor añadido a la compañía.

Lo que sí parece cierto es que cuanto más grande es la empresa menos preocupada está en realidad por estos temas (sólo mantiene una preocupación de cara al exterior) y al revés: cada vez encontramos empresas más pequeñas, con consejos de tamaño muy inferior, que en cambio sí que se preocupan realmente por estos aspectos.

V. EL DERECHO DE ESTAR INFORMADOS/EL DEBER DE INFORMAR.

A. Regulación legal.

A diferencia del derecho de información del accionista, el derecho de información de los administradores en la sociedad anónima carece de regulación legal. El derecho de información del administrador encuentra su fundamento jurídico en los deberes de conducta que la legislación le impone con carácter general para el desempeño de las funciones propias de su cargo (diligencia de un ordenado empresario y fidelidad-lealtad exigible al representante), con el consiguiente régimen de responsabilidad en caso de incumplimiento.

Este fundamento explica que el titular del derecho de información es el administrador y no el órgano de administración como tal.

En la medida que la posición jurídica del administrador es la de miembro de un órgano colegiado, el orden del día de cada sesión y los asuntos tratados con ocasión del mismo constituyen el marco de materias sobre las que cabe ejercer el derecho de información.

El derecho individual de información del administrador alcanzará, en todo caso, a cuanto sea necesario para el cumplimiento del deber de diligencia (ordenado empresario).

El deber general de lealtad- fidelidad constituye el marco de referencia normativo a partir del cual determinar los criterios con los que delimitar las condiciones y límites relativos al objeto y ejercicio legítimo del derecho de información del administrador.

B. Recomendaciones de Código Conthe

Recomendación 16: “*Que el Presidente (...) se asegure de que los consejeros reciban con carácter previo información suficiente*”.

Consideramos que dicha afirmación es demasiado ambigua puesto que combina dos términos (“*carácter previo*” e “*información suficiente*”) que permiten infinidad de interpretaciones.

Por todo ello, creemos que el Código Conthe debería haber sido mucho más concreto a la hora de especificar qué información se debe facilitar a los consejeros y con cuánto tiempo.

Recomendaciones 23 y 24:

“*Que todos los consejeros puedan hacer efectivo el derecho a recabar información adicional que juzguen precisa sobre asuntos de la competencia del Consejo*”.

“*Que todos los consejeros tengan derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones*”.

En la práctica, raramente se niega dicha información o asesoramiento, si bien ello puede llegar a suceder en situaciones de conflicto. En prevención de dichas circunstancias, consideramos que es preferible tener una información suficiente que se suministre de manera regular.

Recomendación 25:

“Que las sociedades establezcan un programa de orientación que proporcione a los nuevos consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa (...). Y que ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen”.

Consideramos que dichos programas son totalmente necesarios para poder conocer el negocio con mayor profundidad y para entender la información que se facilita mensualmente.

En cuanto a los programas de actualización, consideramos que una buena planificación de la información y de las intervenciones de los ejecutivos en el Consejo de Administración no deberían hacer estos programas necesarios. Si lo son es porque, de alguna manera, hay algo que está fallando en el funcionamiento del Consejo.

C. Información privilegiada.

a) Definición de “información privilegiada”.

Podemos definir “*información privilegiada*” como toda aquella información reservada (todavía no hecha pública), concreta (ni rumores, ni escuchada en un bar) y relevante (que afecte al valor de la sociedad en cuestión).

Según el artículo 81 de la LMV, se considerará información privilegiada “*toda información de carácter concreto que se refiera directa o indirectamente a uno o varios valores negociables o instrumentos financieros de los comprendidos dentro del ámbito de aplicación de esta Ley, o a uno o varios emisores de los citados valores negociables o instrumentos financieros, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría influir o hubiera influido de manera apreciable sobre su cotización en un mercado o sistema organizado de contratación*”.

En este sentido, ejemplos de información “privilegiada” o “sensible” podrían ser los siguientes: (i) el conocimiento de manera anticipada de la existencia de beneficios o pérdidas en la compañía; (ii) la introducción o lanzamiento de un nuevo producto; (iii) los cambios que se vayan a producir en el equipo directivo; (iv) las ampliaciones de capital que se pretenda llevar a cabo; (v) posibles fusiones y adquisiciones; (vi) posibles ofertas públicas de adquisición (OPA).

b) Medidas contra el tráfico de información privilegiada.

Consideramos que el tráfico de información privilegiada es relativamente fácil de detectar, muy difícil de perseguir y casi imposible de probar. Aún así, y a efectos de evitar la transmisión irregular de dicha información, nos parecen oportunas las siguientes iniciativas:

- Medidas externas (a tomar por la CNMV):
 1. Realizar registros de órdenes y operaciones.
 2. Llevar un control y seguimiento de órdenes y operaciones.
 - a. Extremar la vigilancia de valores bajo sospecha.

- b. Otorgar amplios poderes para poder seleccionar e interrogar a operadores (con el objetivo de detectar casos de tráfico de información privilegiada) e imponer sanciones proporcionadas, en los casos que proceda.
- Medidas internas (a adoptar por los propios actores del mercado):
 1. La actitud y conducta de los altos directivos debe ser totalmente honesta y la empresa se debe preocupar por fomentar dicho valor.
 2. Se debe ser muy escrupuloso en la selección de personal para la compañía; evidentemente, todavía más con las selección de los directivos.
 3. Debe aprobarse y transmitirse a la totalidad de la plantilla un código de conducta ética que vele por este aspecto.
 4. Asimismo, es oportuno estudiar la elaboración de manuales de procedimientos “*staff dealing rules*”. En ese sentido, se debe proporcionar documentación y asesoramiento a los miembros de la plantilla que puedan incurrir en actitudes irregulares al respecto.
 5. Debe considerarse la posibilidad de crear *murallas chinas*.
 6. Debe estudiarse la creación de una lista de valores “prohibidos” (“*stop list*”).
 7. Debe llevarse un seguimiento del cumplimiento de lo establecido en los códigos y manuales internos.

VI. EL PAPEL DE LOS EJECUTIVOS COMO INFORMADORES.

Los ejecutivos tienen un papel trascendental en la elaboración, tratamiento y distribución de la información que genera la sociedad. Como ya se ha comentado anteriormente, dicha información debe ser oportuna y veraz y debe estar focalizada en los asuntos importantes que afectan a la sociedad y que todo *stakeholder* debería conocer.

Se entiende que los asuntos importantes son aquellos relacionados con los resultados y la situación financiera, la propiedad y las participaciones mayoritarias, el gobierno de la sociedad y su consejo de administración, los factores de riesgo, los objetivos de la empresa y las políticas de gobierno corporativo.

Los ejecutivos, como responsables de la elaboración de dicha información, deben asegurarse que:

- La información sobre los asuntos importantes que se distribuye es veraz y oportuna.
- La calidad, la transparencia y la agilidad de la información suministrada a terceros permite su adecuada interpretación y utilización.
- Se distribuye por los canales más idóneos en función de su destinatario: administradores, accionistas y otros *stakeholders*.
- Son compatibles los procesos de comunicación con los procesos de confidencialidad a los que los ejecutivos están obligados ante terceros y que, básicamente, son todos aquellos referidos a la estrategia y a los asuntos internos que pueden incidir en la competitividad de la empresa si fueran conocidos externamente.
- Se guarda el equilibrio, la equidad y la transparencia, en la relación de los distintos grupos de interés, especialmente en las relaciones con clientes y proveedores.
- Se respetan principios éticos.
- Se mantiene la lealtad con la empresa a la que todo ejecutivo está obligado.

VII. EL PAPEL DE LAS NUEVAS TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN Y LAS COMUNICACIONES.

Las nuevas tecnologías tienen que permitir una mejora de los sistemas de comunicación entre la compañía y sus accionistas. Entre otras medidas, se pueden adoptar las siguientes:

- a) La página web de la empresa debe ser un instrumento de contacto del accionista con la sociedad, para comunicar cartas o declaraciones del consejo o para contestar preguntas de los accionistas.
- b) La página web de la sociedad debe dar no sólo la información legalmente establecida (auditorias, información trimestral, hechos relevantes), sino también lo que los analistas opinan de la sociedad para dar más puntos de vista sobre la gestión.
- c) Además, se puede fomentar el uso de blogs como canal de comunicación entre empresa y accionistas más ágil y efectivo que las propias páginas web.
- d) Se deben potenciar al máximo los foros de Internet para intercambio de información entre accionistas y para que se puedan constituir asociaciones de accionistas con el fin de estar representados en las Juntas Generales. Para ello, las páginas web de las sociedades deberían tener enlaces (*links*) con los principales foros sobre sus acciones.