

ORDEN EN LA SALA

La obligada reforma de los consejos de administración reaviva el debate sobre si los inversores disponen de una información veraz



Con los auditores con la etiqueta de “sastres” colgada a sus espaldas, con una CNMV falta de operatividad, les llega ahora el turno a los consejos de administración. Una extraña moda parece focalizar en estos reinos de taifas —sueños altos, buenos negocios, poca independencia y menos trabajo— la ausencia de una información veraz.

Y en eso que salió Javier de la Rosa, y dijo: "Las futuras revalorizaciones justifican sobradamente las inversiones realizadas, por más que se trate de operaciones a medio y largo plazo". Dicho eso, el accionista minoritario se sentó de nuevo, JR miró el reloj que le habían regalado sus consejeros y tras el siempre engorroso trámite de escuchar a los contestatarios se fue a comer al Finisterre donde le esperaba un extraordinario paté.

A 364 kilómetros de distancia, Mario Conde, con una corbata amarilla impresionante, incluso demasiado impresionante, que recordaba al gran Induráin del Tourmalet, pero también al mejor teatro de Molière, se pronunciaba en los siguientes términos: "El estado de la Corporación Industrial Banesto no sólo no es preocupante, como usted insiste en sostener, sino todo lo contrario, tal y como puede observarse en el informe de auditoría que adjuntamos con la información".

52 kilos por barba

No sólo Price Waterhouse —Price por Banesto, Arthur Andersen por la corporación— se cubrió de gloria aquel día. También un consejo de administración que aquel mismo año se embolsó 52 millones por cabeza y que consintió que el "Gran Gatsby" recurriera al engaño y al dolo —en sentencia del Juzgado de Primera Instancia número 37 de Madrid—, "con la finalidad torticera de colocar su cartera a unos precios de mercado artificialmente conseguidos".

De aquellos polvos estos lodos. En la actualidad, el orden del día de los consejos de administración españoles es el siguiente: 1) las retribuciones de algunos consejeros son tan altas que coartan su



Para muchos, el caso Banesto marca un antes y un después: tras decir los gestores que todo iba bien —y refrendarlo los auditores— la entidad entró en crisis violentamente

libertad de crítica; 2) los inversores institucionales y los pequeños accionistas no disponen de la suficiente información como para tener un conocimiento exacto de la situación patrimonial de la sociedad; 3) los consejos de administración españoles están superpoblados en relación con su tamaño y, dada su composición, son poco independientes; 4) el nombramiento de consejeros externos que actúen de contrapeso respecto a los consejeros ejecuti-



vos responde más al amiguismo y a criterios políticos que a una acreditada valía profesional; y 5) es esencial precisar el verdadero significado del informe de auditoría para explicar la diferencia entre lo que el inversor medio cree que significa una auditoría limpia en términos de garantía y lo que realmente representa según las normas por las que se ri-

ge el trabajo del auditor.

"En el fondo de todos los escándalos financieros ocurridos en los últimos años", señala José María López de Letona, presidente del grupo de trabajo sobre los consejos de administración del Círculo de Empresarios, "está presente una falta de información. Después de decir que todo iba bien las empresas han entrado en crisis violentamente, por más que no hubiera ningún indicio que hiciera presentir tan trágico final".

Gap de expectativas

Tras el debate originado en torno a si los auditores cumplen el gap de expectativas —una expresión que hace furor en el sector— que depositan en ellos los inversores o si son sastres que fabrican trajes a la medida —debate muy en boga cuando las firmas de auditoría prestan a las mismas empresas que auditan servicios de consultoría, que es como decir que auditan lo que sus compañeros de edificio y firma han propuesto anteriormente...—, tras el debate en torno a la falta de operatividad de la CNMV —"la Comisión es responsable de que exista información sobre las empresas, pero no de que esta información sea perfectamente fiable"—, les llega ahora el turno a los consejos de administración.

De hecho, no se trata de una situación nueva, por más que el tema se haya convertido en una auténtica moda a raíz de la publicación de prestigiosos informes —Cadbury, Greenbury, Viñot, Carta Magna de General Motors, Monks y Minov— que cuestionan los días de vino y rosas que vivieron estos, sépase, órganos de control.

Años felices en los que los laboratorios farmacéuticos sentaban a militares en sus consejos para conseguir jugosos contratos con la Administración en un apacible clima de paz y buenos alimentos que sólo enturbiaban personajes como los hermanos Royo —y los Castellví—, que por 50.000 pesetas consentían en no trasladar su furia a las juntas de administración —a las que se personaban, la mayor de las veces, con el aval de una sólo acción.

"Yo no sabía nada"

En la actualidad, mil demonios amenazan a los consejos de administración. El más temible, casi el propio Satán, es el nuevo Código Penal (1995), que, junto con la Ley de Sociedades Anónimas, tipifica aquellos actos realizados "sin la diligencia con la que se debe desempeñar el cargo" —apartado por el que ya no se exculpa el "yo no sabía nada"— y hace responsables a los



consejeros con su patrimonio personal de cuantos perjuicios ocasionaran a terceros. Según Antonio Garrigues, "si ser consejero antes tenía todas las ventajas y ningún inconveniente, ahora se ha convertido potencialmente en una de las ocupaciones más arriesgadas y peligrosas, incluyendo el boxeo, el funambulismo sin red o la conducción de vehículos en época de puente o vacaciones".

También el mercado ha tomado cartas en el asunto. Las recientes privatizaciones y la caída de los tipos de interés han motivado que los fondos de inversión —en California, el fondo Calpers califica a los consejos en función de su buen hacer de la *a* a la *f* y, según esas calificaciones, invierte o no en los grupos—, cajas de ahorro y compañías de seguros desplacen al mercado de renta variable una significativa parte de sus recursos.

Todo ello ha centrado las miradas en los consejos de administración y, muy en concreto, en cuál ha de ser su composición. Hasta la fecha, las sillas del consejo las decidía el presidente ejecutivo, que, con buen criterio, elegía a directivos afines que le dispensaban una fidelidad inquebrantable a cambio de una espléndida retribución.

Ante esta circunstancia, instituciones muy diversas, desde la propia CNMV hasta firmas de cazatalentos —si se siguieran los consejos de Cadbury y dos terceras partes de los consejos de administración fueran externos se crearía un gran mercado en España...—, proponen que los consejos se orienten por una serie de normas de buena conducta y que integren a personas ajenas a la gestión. Pero no faltan las voces que sugieren que este virulento debate oculta un escenario más global.

Una pieza más

"Precisar el objetivo y alcance del informe de auditoría", señala José María López de Letona, "y clarificar las responsabilidades de directivos, auditores —especialmente en situaciones de crisis— y consejeros es, en realidad, lo esencial".

En este sentido, los consejos de administración son una pieza más en el complicado puzzle de la transparencia del mercado y en todo caso remiten al necesario



Los accionistas descontentos podrán recurrir ahora al Código Penal para delimitar las responsabilidades



Los consejeros del Banco Santander son los mejor pagados de España: 75 millones por cabeza en 1995. Abajo, Fernández-Armesto, presidente de la CNMV

Bajo esta perspectiva, Esteban Masifern, profesor en el Iese de Dirección General, amigo de Cadbury, cuyo trabajo considera "brillante, pero limitado", y auténtica eminencia en el tema, cree que focalizar el problema en los consejos de administración no es más que "una moda".

Una triste moda

"Desde los años setenta", señala Masifern, "el sarampión de las modas ha traído tropecientas cosas efímeras, sacadas normalmente por los consultores, y lo más triste es que las escuelas de negocios y las universidades han seguido estas modas que al final han costado miles de millones a las empresas; una moda de unos



Sueldo, acciones y negocios

A excesiva retribución de los consejos de administración españoles —sobre todo en bancos y eléctricas— se ha convertido en un tema recurrente al guardar muy poca relación con el reparto de dividendos. A diferencia de EE UU donde 78 de las 100 primeras empresas pagan con acciones los honorarios de sus consejeros —la retribución media ascendió en 1996, según Spencer & Stuart, a 7,5 millones de pesetas—, a los que se obliga a una media de ocho reuniones anuales, en España la remuneración es fija y no se relaciona en absoluto con la dedicación. La reflexión anglosajona, por la cual vincular las remuneraciones de los consejeros en acciones alinea los intereses de éstos con los de los accionistas, se ha traducido en España en prácticas de compra en condiciones ventajosas seguidas de

Los sueldos de nuestros consejeros (en millones de pesetas)

	Nº consejeros	Retribución * (1995)
Endesa	10	85
Repsol	16	308
BCH	32	1.410
Telefónica	23	147
B. Santander	20	1.507
Iberdrola	26	677

* A repartir entre los consejeros

ventas en momentos oportunos con las consiguientes ventajas fiscales por las plusvalías obtenidas. Otra problemática a resolver se centra en las empresas con el capital muy repartido. A diferencia de los países anglosajones donde estos inversores institucionales priman el dividendo —y así los intereses de los minoritarios—, en España es habitual que estos grupos controlen el consejo y no presten tanta atención al beneficio como a la posibilidad de adjudicarse negocios de la compañía de la que son accionistas.

años a esta parte son los consejos de administración".

"El informe Cadbury", continúa Masifern, "tiene como principal defecto empezar la casa por el tejado. Todo eso de las buenas prácticas está muy bien, pero antes hay que preguntarse a quién rinde cuentas una empresa. La situación en Europa, no nos engañemos con juegos florales, es que los consejos tienen un amo al que se obedece y un consejo que calla. Hasta que no se profundice en cuál ha de ser el gobierno corporativo de las empresas, hasta que cada empresa no tenga su propia Carta Magna donde se concrete su ideario, donde se determine a quién se

rinde cuentas y qué obligaciones se contraen en materia de trabajadores, medio ambiente, calidad, etc., no se podrán elegir los órganos de gobierno más adecuados para esos fines y, por ende, tampoco podrá saberse si se cuenta con los consejeros más idóneos, en tanto que éstos siempre estarán supeditados a lo que decida el amo de turno".

A la espera de que ello suceda, los consejos de administración se han convertido por derecho propio en los malos de la película. La incógnita ahora es saber si eso bastará para que los inversores vean cumplido su sueño de tener una información fiable y veraz. ■