

2

Gobierno Corporativo en las Mutualidades de Seguros

Estudio realizado por: Erika Johanna Aguilar Olaya
Tutor: Carlos Grau Algerò

Tesis del Master en Dirección de Entidades
Aseguradoras y Financieras

Curso 2005/2006

Esta publicación ha sido posible gracias al patrocinio de



Esta tesis es propiedad del autor. No está permitida la reproducción total o parcial de este documento sin mencionar su fuente. El contenido de este documento es de exclusiva responsabilidad del autor, quien declara que no ha incurrido en plagio y que la totalidad de referencias a otros autores han sido expresadas en el texto.

Presentación

El súbito y renovado interés por el buen actuar empresarial tiene que ver con los múltiples escándalos que se sucedieron desde principios de 2001, partiendo por el Enron, en Estados Unidos. El debate no se ha centrado en los ejecutivos y contadores responsables, sino en el estándar ético que impera en el mundo de los negocios en general. En estos debates muchos han planteado que son inevitables los comportamientos antiéticos en un sistema económico basado en la libre competencia y en la maximización de utilidades. El afán de lucro no es, ni puede ser, la misión esencial de las empresas.

En España esta preocupación se canalizó en el Informe Olivencia, como consecuencia de la decisión del Consejo de Ministros que, en su sesión del 28 de febrero de 1987, acordó la creación de una “Comisión especial para el Estudio de un Código ético de los Consejos de Administración de las Sociedades”

Considero que el libre mercado junto a un actuar correcto de los empresarios es posible. La evidencia empírica demuestra que las empresas con una fuerte cultura ética obtienen, a largo plazo, mejores resultados que aquellas que no la tienen. Los escándalos financieros mundiales, sacudieron la comunidad empresarial porque golpearon la base de la economía libre y competitiva: la confianza.

Resumen

Este trabajo es una oportunidad para destacar y promover una mayor preocupación por la ética corporativa. Si bien algunos estiman que las preocupaciones morales no tienen cabida en el mundo de los negocios o la tienen de manera casi irrelevante lo cierto es que tanto la teoría como la evidencia corroboran que el respeto irrestricto a ciertos principios y virtudes tienen impacto muy positivo en el desarrollo de las empresas.

Resum

Aquest treball és una oportunitat per destacar i promoure una major preocupació per l'ètica corporativa. Si bé alguns estimen que les preocupacions morals no tenen cabuda en el món dels negocis o la tenen de manera gairebé irrelevant la veritat és que tant la teoria com l'evidència corroboren que el respecte irrestricte a certs principis i virtuts tenen impacte molt positiu en el desenvolupament de les empreses

Summary

This work is an opportunity to highlight and to promote a bigger concern for the corporate ethics. Although some estimate that the moral concerns don't have space in the world of the business or they have it in an almost irrelevant way the certain thing it is that as much the theory as the evidence corroborate that the respect to certain principles and virtues have very positive impact in the development of the companies.

Índice

1.- Antecedentes	9
1.1.- Ley Sarbanes – Oxley	9
1.2.- Informe Olivencia	10
1.3.- Informe Aldama	12
2.- Principios de Buen Gobierno	13
2.1.- El Imperio de la Ley	13
2.2.- La Autorregulación	13
2.3.- Transparencia e Información	15
2.4.- Principio de Seguridad y deber de Lealtad	20
3.- Responsabilidad Social Corporativa	21
3.1.- Deberes de Lealtad y Diligencia	21
4.- Ética del Gobierno Corporativo	25
5.- Puntos de Comparación en diferentes países respecto de los Consejos de Administración	27
5.1.- El Modelo Anglosajón	27
5.2.- El consejo en otros modelos de gobierno: Alemania y Japón	32
5.3.- El Consejo de Administración en España	36
6.- De las Mutuas de Seguros	41
6.1.- Propuesta de UNESPA	
6.2.- Los Consejos de Administración como Órgano principal de un Buen Gobierno Corporativo	42
6.3.- Los Consejeros	43
7.- Provecho Estratégico	47
8.- Conclusiones	49
9.- Comentarios y crítica	51

El Gobierno Corporativo en las Mutualidades de Seguros

1.- Antecedentes

1.1.- Ley Sarbanes-Oxley

Aprobada en julio de 2002, pretendía mejorar la protección a los accionistas a través de una serie de medidas, muy exigentes, que afectaban a los diferentes agentes que participan en los mercados públicos de empresas. Así, la ley influye, de manera muy significativa, entre otros, en los Consejos de Administración. Las obligaciones y responsabilidades de cada uno de los que intervienen en las sociedades cotizadas se hacen más explícitas, se acompañan de un mayor seguimiento y se penalizan de manera significativa cuando se incumplen.

El alcance de la ley Sarbanes cuyo texto y contenidos principales se agrupan en seis grandes áreas que afectan a todas las sociedades cotizadas en los mercados americanos.

1. Mejora en la calidad de la información pública y en los detalles de la misma.
2. Reforzamiento de responsabilidades en el Gobierno Corporativo de las sociedades.
3. Mejora en las conductas y comportamientos éticos exigibles: mayores exigencias de responsabilidad en los temas de gestión indebida de información confidencial.
4. Aumento de la Supervisión a las actuaciones en los mercados cotizados.
5. Incremento del régimen sancionador asociado a incumplimientos.
6. Aumento de exigencia y presión sobre la independencia efectiva de los auditores.

Referidos al tema que nos interesa en cuanto al Reforzamiento de responsabilidades en el Gobierno Corporativo de las Sociedades hay un incremento de comunicaciones directas entre el Auditor y el Comité de Auditoria en materias como políticas contables significativas, tratamientos contables alternativos, etc. Respecto a las conductas y comportamientos exigibles hay mayores exigencias de responsabilidad en los temas de gestión indebida de información confidencial se hace explícitamente ilegal la actuación de cualquier consejero o directivo destinada a influir de forma fraudulenta, coaccionar, manipular o confundir, intencionadamente, al auditor, las operaciones realizadas por los agentes que pueden disponer de información reservada no pública están sometidas a una exigencia de información a los mercados en tiempo muy corto y de forma veraz , obligatoriedad de un Código

de Ética para los Ejecutivos del Área Financiera. Los cambios o incumplimientos al Código deben ser informados públicamente.

Los Códigos de Buen Gobierno, son herramientas capaces de devolver la confianza en el mercado, dan la seguridad de que los intereses de unos pocos no priman sobre la gran mayoría el incumplimiento es castigado por el mercado nunca por la ley.

Implementar Códigos de ética, son normas razonablemente necesarias para promover conductas honestas, incluyendo manejos éticos de conflictos de interés actuales o aparentes entre relaciones personales y profesionales, que exista una total, razonable, exacta, oportuna y entendible revelación en los informes periódicos requeridos a ser presentados por el emisor y cumplimiento de las regulaciones gubernamentales aplicables.

1.2.- Informe Olivencia

Una Comisión de Expertos creada por el gobierno español en 1997, redactan un código ético para los Consejos de Administración de las sociedades, el 26 de febrero de 1998, dirigido a sociedades españolas que cotizan en el mercado de valores, especialmente las que presentan en la composición de su capital social un porcentaje mayoritario de acciones de libre circulación. Preveía como probable y deseable la incorporación de la tradición anglosajona de las prácticas de buen gobierno a las empresas cotizadas y los mercados de capitales en España, y en congruencia con ello, partió de una consideración del gobierno de la empresa que enfatizaba la responsabilidad de la dirección y de los Consejos de Administración ante los accionistas de la sociedad. El Informe de la Comisión Olivencia abocó a una serie de recomendaciones, precisas y ponderadas, que constituyen un Código de Buen Gobierno, de adopción voluntaria por parte de unas empresas que se deberían comprometer a cumplir el código. El Informe empieza refiriéndose al movimiento de reforma, surgido en los últimos años y en amplios sectores de la opinión pública, si es cierto que su origen se encuentre en el mundo anglosajón, pero la expansión a muchos otros países acusa el fenómeno de la globalidad de la economía y la internacionalización de los mercados.

Recientemente se han publicado resultados de los trabajos de una segunda Comisión Aldama, donde se intenta desarrollar y dar mayor amplitud a principios enunciados en la primera.

En la actualidad, la ética se cataloga como uno de los bienes más preciados de la alta dirección, la regla ética refiriéndose a la conducta humana es una ética que impone y establece deberes pero estos no son exigibles por otros sino se dan en la alteridad, hay que cumplir con una obligación ética, moral y sino reparar la infracción que se ha hecho de ese tipo de norma (moral). No son características propias de una regla a diferencia de las normas jurídicas. Hoy es de uso frecuente la palabra ética, con la aparición de códigos que se llaman éticos, de los cuales hace parte el llamado “Código de Buen Gobierno”, donde

el calificativo ético se refiere al hecho de no estar establecido mediante una ley, a que no deriva de una norma jurídica que haga exigible o sancionable el incumplimiento del deber o de la obligación sino que aun no siendo exigible desde el punto de vista jurídico de aplicación estricta de la norma, se establece mediante una regla no jurídica y en este sentido es ético.

Códigos de Buen Gobierno, surgen por la necesidad de separar gestión y propiedad de la empresa, por problemas asociados al gobierno corporativo y la dificultad de someter a control a los órganos de dirección de las compañías, se trata por tanto, de respetar unos valores éticos como etapa previa a la responsable conducción de los negocios, reglas de actuación correcta, racional encaminadas al buen gobierno sin desconocer la libertad de las partes, ni la autonómica de la voluntad, fomentando la transparencia y seguridad, dando mayor protección a los accionistas e inversores.

La ética en la empresa no sólo exige el estricto cumplimiento de lo que la norma instituye sino que se ha de considerar el propio contexto social en el que la misma se mueve, teniendo en cuenta a todos los agentes que mantengan una relación directa o indirecta con la misma.

Se debe tener como base no solo el Ordenamiento Jurídico vigente en materia de seguros, el Derecho Societario, sino el Informe de la Comisión especial para el estudio de un Código ético de los Consejos de Administración de las sociedades, conocido como "*Código Olivencia*", el Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas, conocido, como "*Informe Aldama*". Estos informes si bien es cierto se dirigen básicamente a las sociedades cotizadas, no obstante las previsiones y recomendaciones que en los mismos se contemplan son válidos para otro tipo de compañías mercantiles y de entre ellas las mutuas de seguros, que por su especial concepción, se asemejan en gran medida a las sociedades cotizadas, no ya por que su patrimonio o parte de él pueda circular libremente, característica esencial de las sociedades cotizadas pero no de las mutuas de seguros, sino porque en torno a estas se agrupan un significativo número de socios que es igual al número de tomadores y/o asegurados, y es este volumen tan significativo de socios que junto al gran número de accionistas que confluyen en las sociedades cotizadas lo que aproxima a ambas formas asociativas, dándose en ambos casos uno de los riesgos clásicos que aconsejan la introducción de medidas de Buen Gobierno, que es el incremento del grado de separación entre propiedad y gestión. Todos los mutualistas son, en su conjunto al igual que los accionistas, los dueños de la sociedad.

En el caso de las mutuas, por su estructura mutual donde el mutualista es, al mismo tiempo, socio y cliente, se ha configurado básicamente como un instrumento de supervisión y control, dirigido a alinear los planes de quienes gestionan, con los intereses de quienes aportan los recursos y soportan el riesgo empresarial, el énfasis puesto en la función de supervisión no debe conducir sin embargo a plantear la relación entre el consejo y el equipo ejecutivo en términos antagónicos, sino a contemplarla en términos

constructivos. La mutua confianza y la leal colaboración entre el Consejo y la alta Dirección serán siempre de inestimable valor para el adecuado gobierno. Es una evolución en la estructura de gobierno, que no viene impuesta por el derecho, sino surgida de la realidad social, demandada por exigencia de los propios sectores económicos y vivida en la práctica. Como tal es un fenómeno que se plasma en nuevos modelos de organización, cuya observancia e inobservancia, al margen de toda consecuencia jurídica, es objeto de valoración por los mercados, con repercusiones cada vez sobre la credibilidad.

1.3.- Informe Aldama

Establece criterios para aumentar la transparencia y la seguridad en los mercados, su función no es la de sustituir al legislador, ni la de recortar la capacidad de autorregulación de las sociedades. Por el contrario, entiende que el estilo de su intervención es el apropiado a su tarea de proponer unas reflexiones sobre la situación, esclarecer el sentido del proceso de cambio en el que estamos insertos y realizar determinadas sugerencias. Dirigido ante todo, a las propias sociedades y a los participantes en los mercados de capitales, toma como punto central las sociedades cotizadas que se encuentran en el núcleo de los mercados de capitales y de la captación de recursos financieros, pero pueden extenderse a sociedades que acuden al mercado primario de valores (mercado de emisiones) con el objetivo de colocar sus valores al público, con independencia de que los valores no coticen posteriormente en un mercado secundario.

Contempla la relación de determinados operadores y sujetos especializados con las sociedades cotizadas. Hay un equilibrio entre, por una parte una regulación orientada a la protección legal de los derechos de propiedad de los accionistas que constituyen, en último término, la piedra angular del sistema de los mercados de capitales, y la mayor autorregulación posible de las empresas cotizadas, ejercicio de libertad de los accionistas y la relativa a la autorregulación de las empresas a la hora de decidir y aplicar sus estrategias, pero también a la de organizar su gobierno corporativo. De este principio de libertad se deducen los principios de transparencia y de lealtad, debidamente equilibrado con el de diligencia, entre los problemas tratados cabe mencionar los conflictos de interés, el funcionamiento de los consejos de administración.

2. Principios de Buen Gobierno Corporativo

Principio de Seguridad y el Deber de lealtad

2.1.- El imperio de la Ley

Todas las relaciones de una empresa deben basarse en el respeto a las leyes, ya que es su primera obligación cumplir con su objeto social dentro del marco legal general y particular. Cumplir con este principio asegura su conservación.

Este principio se debe complementar con valores éticos tradicionales para la convivencia humana y particularmente el valor de la justicia. Las Mutuas deben tratar de evitar incurrir en situaciones injustas, ajustando su hacer más allá de lo que las propias leyes establecen. La ética en la empresa no sólo exige el estricto cumplimiento de lo que la norma instituye, sino que se ha de considerar el propio considerar el contexto social en el que se mueve.

La ética empresarial se refiere a cómo una compañía integra un conjunto de bienes morales como la honestidad, la confianza, el respeto y la justicia, en sus propias políticas y prácticas, así como en la toma de decisiones en todos sus niveles.

2.2- La Autorregulación

La mayor parte de las exigencias en materia de buen gobierno tienen alguna referencia directa o indirecta (deberes de los administradores por ejemplo), ahora bien existe una ausencia de un concreto desarrollo normativo de las mismas. La variedad de cuestiones ante las que se encuentra la asunción de cualquier forma de buen gobierno corporativo y esa ausencia de regulación normativa más concreta a la que nos hemos referido anteriormente, exige que haciendo uso del principio de libertad de empresa (principio no exclusivo de las sociedades cotizadas), las entidades desarrollen esa legislación básica y genérica utilizando el instrumento de la autorregulación para definir en cada caso, qué régimen de gobierno corporativo desean otorgarse. Ahora bien, dicho principio, tiene sus propias limitaciones conforme tiene definido el Tribunal Constitucional declarando que, “sólo a través de sus órganos centrales puede el Estado determinar cuál es el ámbito propio de la actividad libre del empresario mercantil y sólo la legislación emanada de esos órganos centrales puede regular la forma en que nacen y se extinguen los derechos y obligaciones a que el ejercicio de esa actividad puede dar lugar y el contenido necesario de aquellos y estas”. Definidas las reglas de juego en esa forma, las empresas en ese contexto gozan de plena libertad para desarrollar cuantas cuestiones juzguen necesarias para mejorar su gestión, eficacia e imagen, no pudiendo esos poderes centrales del Estado intervenir en las mismas, ya que paralelamente a esa función de delimitación del principio de libertad de empresa, el Estado tiene la obligación de garantizar y proteger dicho principio, y una injerencia en ese sentido no haría sino conculcar el mismo.

Este principio descansa en dos pilares básicos, de una lado la ética en la dirección de la empresa, y de otro en el principio de transparencia.

Las recomendaciones a las empresas son en su ámbito de autorregulación para:

Cumplir mandatos a que deben someterse las empresas en sus relaciones con los consultores, analistas financieros y las demás empresas, que no alcanzan a ser leyes, o disposiciones de tal naturaleza.

Con el Informe Aldama se ha querido facilitar la línea de continuidad con las recomendaciones del Código de Olivencia, que no sólo ha cumplido un importante papel en la conformación histórica de un modelo pionero de gobierno corporativo, sino que la mayor parte de sus principios siguen teniendo vigencia e informan las recomendaciones que desarrolla el Informe.

El gobierno corporativo presenta variedad de estructuras cada vez más complejas, exigencias de especialización y profesionalización en un entorno competitivo que se aborda mejor desde la flexibilidad de la autorregulación, bajo el principio constitucional de la libertad de empresa, y con la sación del mercado al régimen de autogobierno elegido por cada sociedad en condiciones de transparencias.

Aquellas medidas que pueden ser válidas para una empresa en un país determinada, pueden no serlo para otra empresa, incluso dentro del mismo país o sector. La historia, el origen, la estructura accionaria y los valores corporativos de cada empresa tienen un papel en la determinación de sus códigos propios de buen gobierno. Lo más importante es que cada empresa efectúe las reflexiones pertinentes sobre el modo de concretar aquellos principios en medidas específicas y que explique a los inversores las razones para hacerlo de un modo o de otro, es por lo que la Comisión que termino con el Informe Aldama se inclina por exigir a las empresas la máxima transparencia en el uso y difusión de la información , y por fomentar la autorregulación en la concreción de sus disposiciones de gobierno corporativo.

La AUTORREGULACIÓN se apoya en dos pilares, que son el marco ético de la dirección de empresas y el principio de transparencia. Por consiguiente, la autorregulación coloca a las empresas ante el deber de informar constantemente sobre el modo de enfocar los asuntos relativos al gobierno corporativo y a las razones para hacerlo de un modo u otro.

Las empresas pueden en virtud del poder de autorregulación de que disponen dentro del marco legal existente, incorporar a su régimen de gobierno corporativo las recomendaciones que consideren oportunas y en la forma que estimen más conveniente, esto es, incorporándolas a los Estatutos, en forma de Código o principios de buen gobierno, o estableciendo reglamentos específicos para la Junta General o el Consejo de Administración.

Los poderes públicos pueden formular propuestas legislativas o reglamentarias que estimen convenientes.

2.3.-Transparencia e Información

En los mercados financieros, la información es la información es la piedra angular sobre la que descansa todo el sistema para que los precios se formen adecuadamente y se pueda tutelar la posición de quienes en ellos actúan. Es por lo que la regulación de los mercados financieros y de sus agentes debe asegurar la correcta y necesaria transmisión de información de modo que cuantos participan en los mismos puedan formarse juicios fundados y razonables para sus decisiones de inversión o de desinversión, erigiéndose en PRINCIPIO FUNDAMENTAL EL DE LA TRANSPARENCIA por el cual:

Se transmite al mercado toda la información relevante para los inversores.

La información que se transmite es correcta y veraz.

La información se transmite de forma simétrica y equitativa.

La información se transmite en tiempo útil.

Cuando estas condiciones se cumplen, los participantes en el mercado pueden juzgar correctamente y tomar las decisiones oportunas.

Nuestro sistema de transparencia está esencialmente orientado a la información cuantitativa a la información cuantitativa (económica y contable) y a la de impacto más inmediato (hechos relevantes), pero que todavía ha de desarrollarse más en relación a la información cualitativa y específicamente, en materia de gobierno corporativo.

Se deben extender los deberes de información sobre las estructuras y prácticas de gobierno de cada sociedad y en general, que se adopten medidas para asegurar la mayor calidad de la información.

El establecimiento de obligaciones de transparencia constituye una medida adecuada porque proporciona información sobre una dimensión de la empresa que cada vez resulta de mayor importancia para su evaluación y para adoptar decisiones de inversión.

Se crean incentivos para que la autorregulación se use para preservar intereses creados para incrementar la eficiencia de la organización.

Es una medida poco agresiva, o intervencionista, capaz de sustituir con ventaja otras disposiciones limitativas de la libertad de organización. Es complementaria de la autorregulación facilitando condiciones que permiten

dejar otras cuestiones al ámbito de la autonomía privada con mayor flexibilidad y adaptabilidad.

Información completa

Los inversores necesitan una mayor cantidad y calidad de información para poder formarse una “imagen fiel” . Es preciso tener acceso a datos que en los mercados actuales tienen una relevancia cada vez mayor y entre los cuales destacan todos aquellos referidos al gobierno corporativo, procesos de toma de decisiones etc.

Información correcta

No sirve que la información sea completa y no correcta. La experiencia reciente de los E.U, ha demostrado que la información relativa al gobierno corporativo se ha convertido en relevante para los inversores.

Simétrica y en tiempo Útil

Todos los partícipes deben tener acceso a una información sustancialmente igual en un mismo horizonte temporal, las modificaciones incluidas en la ley de medidas de Reforma del Sistema Financiero (Ley 44/2002, de 22 de noviembre) apuntan a un régimen a las informaciones relativas al buen gobierno, y las exigencias de tratamiento equitativo en la distribución de la información han de predicarse también de los demás sujetos que, intervienen en el mercado.

Deber de información

Las empresas deben reconocer y observar los deberes de transparencia: transmisión de la información al mercado que no puede ser meramente voluntaria, independientemente de la naturaleza vinculante o no de las reglas o criterios de buen gobierno societario. Respecto de estas se exige cumplir como mínimo, transmitiendo al mercado la información sobre cuales adoptan y cual es el grado de observancia. Su cumplimiento corresponde a los gestores, bajo el control y responsabilidad última del Consejo y sus órganos delegados o especializados.

Contenido de la Información que han de hacer publica sobre la Estructura de Gobierno

Estructura de Propiedad

Se debería hacer pública la estructura de su capital y dentro de él, indicar los porcentajes de participación y las relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan. Pactos para sociales, estructura de control

de las sociedades o grupos de sociedades que participan en el capital de la sociedad y en el de sus filiales, la representación directa o indirecta que tienen en el Consejo.

Estructura de la Administración

Composición, reglas de organización y funcionamiento del consejo de Administración, identidad, trayectoria participación en el capital y remuneración de sus miembros, las funciones y cargos de cada consejero dentro de la empresa, relaciones entre éstos y los accionistas (mutualistas) de referencia, consejeros cruzados o vinculados y los procedimientos de selección, remoción o reelección. La información no ha de limitarse a los aspectos formales, sino que debe completarse con la explicación y evaluación de las prácticas seguidas.

Instrumentos de Información sobre Gobierno Corporativo

Conjuntos de disposiciones sobre gobierno corporativo de cada sociedad, (principios de actuación de los administradores especificación de sus deberes, funciones incompatibilidades, reglas de funcionamiento del Consejo de Administración) se refundan en un texto único que se publique para su conocimiento general por accionistas e inversores. Esta información se debería consolidar periódicamente en un documento especial al que podría llamarse informe anual de gobierno corporativo y actualizarse mediante las tecnologías de Internet para facilitar la difusión de esa misma información y toda aquella otra que sea relevante para que el mercado pueda evaluar las pautas y practicas de cada sociedad sobre gobierno corporativo.

El Informe Anual sobre Gobierno Corporativo

El Consejo previo informe de la Comisión Auditora y Control, o en su caso dela Comisión de Nombramientos y Retribuciones elaborase un informe anual sobre la estructura y practicas de gobierno corporativo de la empresa en donde se expongan ordenadamente los extremos a que se ha hecho referencia en el apartado anterior.

La Pagina Web

Para el cumplimiento del deber de información se deben utilizar adecuadamente y de forma regular los mecanismos que la sociedad de la información pone a disposición de las empresas, es decir los medios electrónicos de comunicación a través de Internet. Sustituyendo mecanismos mas tradicionales de información y por otra parte facilitar que esta fuera mas extensa y eficaz.

Las empresas que cotizan en bolsa deben tener una página web, a través de la cual puedan tanto informar a sus accionistas inversores y al mercado en

general de los hechos económicos y de todos aquellos de carácter significativo que se podrezcan, facilitar a los accionistas la participación en el ejercicio de su derecho de información y de otros derechos societarios, deben encontrar en la web corporativa la vía para la formulación de sus propuestas alternativas en relación con los puntos del orden del día y peticiones de información, debiendo, por la misma vía facilitar que aquellas propuestas sean conocidas por los restantes accionistas (mutualistas) con suficiente antelación, al momento en que si procede, deban ser sometidas a la Junta General.

Corresponderá al Consejo de Administración establecer el contenido típico de la información facilitada que, como mínimo deberá comprender:

- 1.- Estatutos sociales
- 2.- Reglamentos de la Junta y del Consejo de Administración y otras disposiciones de gobierno corporativo.
- 3.- Informes trimestrales del ejercicio e informes anuales correspondientes a los dos últimos años, junto con los informes de los auditores externos.
- 4.- Composición del Consejo y de sus Comisiones.
- 5.- Identificación de los accionistas con participaciones estables, directas e indirectas, y su representación en el Consejo, así como todos los pactos parasociales entres accionistas que de cualquier modo se hayan comunicado a la sociedad o al mercado.
- 6.- Participaciones accionariales, directas e indirectas, de cada uno de los miembros del Consejo y que deberán comunicarse a la sociedad dentro de un plazo no superior a las horas. Igualmente se informará sobre la autocartera que tenga la sociedad y sus variaciones significativas.
- 7.- Información contenida en las presentaciones hechas a los distintos operadores del mercado y a accionistas significativos.
- 8.- Convocatorias de las Juntas Generales y la información contenida en las mismas.
- 9.- Acuerdos adoptados.

La página web de la sociedad será el espacio para consignar cualquier hecho de carácter relevante sobre el que el Consejo considere conveniente informar y, es especial, las operaciones relacionadas o vinculadas entre la sociedad y sus consejeros administradores o accionistas.

En busca de la simetría de la información, se dé cuenta en la página web, de un resumen de los informes emitidos por los principales analistas, bancos de inversión o agencias de calificación, que siguen la sociedad de manera continua.

GARANTÍAS DE LA CALIDAD DE LA INFORMACIÓN: EL PRINCIPIO “CUMPLIR O EXPLICAR”

Al objeto de asegurar la mejor calidad de la información deben arbitrarse también algunas medidas fundadas, especialmente, en la exigencia de

motivación y explicación de las reglas de gobierno elegidas y de su grado de efectivo cumplimiento.

Cumplir o Explicar, las sociedades disponen de un amplio grado de autonomía para estructurar la organización y funcionamiento de sus órganos de gobierno y para adaptarlos a sus necesidades. No obstante, cuando se aparten de los estándares de buen gobierno, sea de los establecidos o recomendados con carácter general, sea de los adoptados y publicados por cada sociedad, deben ofrecer una explicación o motivación detallada de sus decisiones, para que los mercados puedan valorarlas adecuadamente.

En relación a las prácticas efectivamente seguidas, la exigencia de motivación significa evaluar regularmente las propias prácticas de gobierno y ofrecer un juicio sobre su grado de observancia.

Aunque los Informes de Olivencia y Aldama, como ha quedado dicho ya, parten del análisis de la situación de las empresas cotizadas en nuestro país, dónde la información constituye la piedra angular para que los precios puedan constituirse adecuadamente, no es menos cierto que para las entidades de base mutual, la información cumple igualmente esa función, pues que sobre la base de una información transmitida correctamente, los mutualistas dispondrán de la herramienta necesaria a los efectos de decidir si continúan vinculándose o no como socios a una concreta entidad, a la que en virtud del pacto societario que los mutualistas suscriben al adherirse a las mismas, continuaran o no confiando sus riesgos y la gestión de los mismos a una concreta compañía, al haber podido disponer de una herramienta que les permita juzgar objetivamente la situación de la misma, asumiendo voluntariamente de esta forma los riesgos inherentes a esa elección.

Para que los mutualistas puedan adoptar esa decisión de una manera libre y espontánea, ello hace necesario que el principio de información se complete con que la misma se caracterice por su TRANSPARENCIA y esta circunstancia sólo se producirá cuando la información a facilitar en este caso a los mutualistas, y como bien concreta la Comisión Aldama, reúna los siguientes requisitos de:

Información relevante
Correcta y veraz
Simétrica y equitativa
En tiempo útil

La información así concebida, y posteriormente transmitida por los órganos de gobierno de las sociedades, generará el efecto esencial que se ha de perseguir, que no es otro que el de la transparencia. Pero para que se pueda ver cumplido dicho efecto fundamental, la información debe elaborarse y transmitirse cumpliendo una serie de normas, reglas o criterios, ya que sólo de esta forma los que ya participan en la entidad, o los futuros mutualistas podrán formarse juicio correcto de valor acerca de la situación objetiva de la mutua de

la que forman parte o a la que van a vincularse como socios, y así confiar o continuar confiando sus riesgos y la gestión de los mismos.

El deber de información cumplimentado en la forma antes descrita, responde a una necesidad perseguida por cualquier persona que pretenda participar en un proyecto común (sociedad), que es que se cumpla el principio de seguridad. Por ello, son los órganos de gobierno que al tener atribuida legalmente la función de administrar y por tanto de gestionar los intereses de una generalidad de sujetos, quienes deberán someter sus actos a unas concretas reglas, normas o criterios para garantizar a los socios dicha seguridad, disponiendo cada mutua, en función de su propio contexto y situación, las medidas de control que cada una juzgue más adecuada.

2.4.- Principio de Seguridad y el deber de Lealtad

LA SEGURIDAD

Al conformarse un régimen de transparencia de los mercados y de las sociedades que cotizan en ellos se incrementara al mismo tiempo, su SEGURIDAD.

El ámbito del principio de seguridad es relativamente diverso y más amplio: es necesario el reconocimiento de determinados deberes y responsabilidades que refuercen la seguridad en aquellas situaciones en las que la gravedad de los conflictos de intereses de quienes han de tomar o ejecutar las decisiones hace que la transparencia sea insuficiente. Se ha tener la confianza en que el valor producido por la empresa se distribuye correctamente, y los administradores y accionistas de control no obtienen beneficios desproporcionados respecto de su trabajo y participación en el capital. El tratamiento más indicado está en la regulación de las situaciones de conflicto de intereses. El Informe Olivencia es un gran avance al llamar en esta línea la atención sobre la importancia de los deberes de lealtad de los administradores y accionistas significativos. La autorregulación parece insuficiente cuando se trata de afrontar situaciones de conflictos de interés grave.

Sería conveniente una intervención legislativa, cuya función fuera suplementar la debilidad de los mecanismos disciplinarios que proveen las fuerzas del mercado en aquellos casos en los que se enfrenta abiertamente el interés social y el interés personal de quienes tienen influencia en la gestión de la sociedad. El instrumento fundamental consistiría, en un desarrollo ordenado de los supuestos y del régimen de responsabilidad de los administradores por infracción del deber de lealtad.

3.- Responsabilidad Social Corporativa

Bajo la filosofía de RSC se defiende que la creación de valor para los distintos grupos de interés que concurren en la actividad empresarial (stake holders) redundará en una mayor creación de valor para la sociedad (Fundación Ecología y Desarrollo, 2004). Tradicionalmente, en la dirección de marketing se han evaluado los resultados en términos de ventas, cuota de mercado y satisfacción. Estos indicadores poseen un claro interés para gestores y accionistas (enfoque shareholder). Sin embargo, en la actualidad, está adquiriendo mayor peso una perspectiva más amplia, que incorpora las prioridades de otros agentes o grupos de interés con los que se relaciona la organización (enfoque stakeholder). Desde este enfoque integrador, se asume que las empresas no sólo cumplen sus obligaciones económicas, legales, éticas y sociales con respecto a sus accionistas sino también hacia los empleados, clientes, comunidades locales, medioambiente, proveedores y distribuidores (La fuente, Viñuales, Pueyo y Liaría, 2003). Tomando como base esta perspectiva, la RSC se puede definir como "el reconocimiento e integración en sus operaciones por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales, dando lugar a prácticas empresariales que satisfagan dichas preocupaciones y configuren sus relaciones con sus interlocutores" (De la Cuesta y Valor, 2003, p. 11). Los estudios sobre RSC enfatizan la necesidad de integración de la triple cuenta de resultados: económicos, sociales y medioambientales.

En los últimos años han surgido diferentes iniciativas mundiales y regionales que han impulsado la incorporación de la responsabilidad social en la estrategia empresarial. A nivel mundial, los principios del Pacto Global de las Naciones Unidas en materia de RSE, lanzado en 1999, hacen referencia a los derechos humanos, normas laborales, medioambiente y anticorrupción. La finalidad de las Líneas Directrices para Empresas Multinacionales de la OCDE, publicadas en el año 2000, es promover la cooperación de las multinacionales al desarrollo sostenible, así como fomentar las actuaciones responsables de estas empresas en las comunidades en las que operan. Son recomendaciones que los 30 países de la OCDE, así como Argentina, Brasil y Chile, dirigen a las empresas multinacionales con el fin de promover un comportamiento responsable de las mismas, instaurar un clima favorable para la inversión internacional e incrementar las aportaciones positivas de las multinacionales en los campos económico, social y medioambiental. El Global Reporting Initiative (GRI), acuerdo internacional puesto en marcha en 1997, en colaboración con el Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA), promueve la elaboración de Memorias de Sostenibilidad aplicables globalmente y para su uso voluntario por parte de las organizaciones. Los miembros de GRI en Argentina, Chile, Portugal y España se muestran en el cuadro 1. Entre las iniciativas regionales se destaca el Libro Verde de la Comisión de las Comunidades Europeas así como el European Multi-Stakeholder Forum on Corporate Social Responsibility desde octubre de 2002. En América, la red EMPRESA reúne a organizaciones basadas en la RSE y compañías asociadas cuyo fin es promover la RSE.

DEBERES DE LEALTAD Y DILIGENCIA

En los sistemas jurídicos, el legislador se ha mostrado ausente y hasta tolerante con las operaciones en CONFLICTO DE INTERÉS y demás prácticas dudosas desde el punto de vista del deber de lealtad. La raíz del problema está en haber diseñado las reglas sobre responsabilidad de los administradores de manera unitaria y tomando como paradigma el problema de la negligencia. Esto ha desembocado en un defecto en el tratamiento de la deslealtad que solo se remedia estructurando un régimen articulado de los deberes de lealtad.

Es necesario separar nítidamente el aspecto de la creación de valor y beneficios en la empresa, del aspecto relativo a la distribución de ese valor para distinguir correlativamente el deber de diligencia y el deber de lealtad.

El régimen de responsabilidad de los administradores debe tratar con el debido rigor la infracción de los deberes de lealtad, sin menoscabo del tratamiento adecuado del deber de diligencia. Las exigencias derivadas del deber de diligencia no deberían eliminar el ámbito de discrecionalidad o competencia técnica de las decisiones empresariales.

Tradicionalmente la legislación se ha limitado a establecer un deber muy genérico o abstracto de lealtad, la tónica general del Derecho continental europeo lo que dispone es que los administradores han de proceder como un representante leal. El amparo legal que proporciona esta cláusula genérica de lealtad podría haber sido suficiente para que la doctrina y la jurisprudencia hubieran creado con el paso de los años un nutrido complejo de criterios y reglas claros y orientativos sobre la materia. La experiencia indica, sin embargo, que este resultado por causas diversas, apenas se ha alcanzado.

Es por lo que la eficacia del deber de lealtad consistiría en detallar las obligaciones básicas derivadas del principio general, definición de pautas de actuación concretas incrementa la observabilidad y verificabilidad de las conductas indebidas facilitando el trabajo de quienes han de velar por su cumplimiento y especialmente el de los Jueces, orienta la conducta de los administradores; suministra amparo a los operadores para resistir presiones indebidas, y contribuye a la creación de una cultura corporativa adecuada.

España ha visto crecer en 127%, el número de empresas que publican un informe específico de responsabilidad social, un 25% de las 100 empresas españolas incluidas todas las del índice bursátil, tiene memoria específica en este área, frente al 11% y un 32% del total hace pública algún tipo de información sobre responsabilidad social.

Se explica esta basado en un concepto de sostenibilidad, en todo el mundo se ha aumentado el número de empresas que incluyen información sobre responsabilidad social en su memoria anual (dirección área de sostenibilidad KPMG en España).

El problema es que las compañías aun no tienen el nivel adecuado de sistemas de control interno. Los países que adelantan a España en el incremento de la publicación de información sobre responsabilidad son Canadá (que ha crecido 41%), Francia (40%), e Italia (31%).

Un estudio de la Economist Intelligent Unit señala que la responsabilidad social corporativa es un aspecto central en la toma de decisiones del negocio. Se realizó una encuesta entre 136 directivos y 65 representantes de inversores institucionales para analizar la importancia de la responsabilidad social corporativa (RSC). Un 85% de los mismos considera que esta materia se ha convertido en una preocupación fundamental para las empresas en opinión de los consultados los aspectos mas importantes de la RSC son el comportamiento ético, el buen gobierno, y la transparencia.

3.1.- Extensión subjetiva de los deberes de lealtad

A quienes, aún sin ostentar una posición formal de administrador, desempeñan un papel de índole similar. Tal extensión podría estar más justificada incluso que la propia regla originaria referida a los administradores, puesto que la mayor opacidad de la actividad de estas personas, que a menudo actúan en la sombra o detrás de los órganos de decisión formales, determina una menor eficacia disciplinar de los instrumentos dispuestos por las fuerzas del mercado.

Es importante que todos los miembros del Consejo de Administración desempeñen su cargo de buena fe y con la diligencia necesaria para la consecución de los intereses mutuales; actuación que debe estar orientada hacia la participación efectiva del administrador en las reuniones del Consejo. Es esencial el abandono de concepciones pasivas del cargo de administrador, incompatibles con las actuales exigencias de profesionalidad, eficacia y responsabilidad.

4.- Ética del Gobierno Corporativo

Las leyes y códigos de buen gobierno, y los principios de transparencia y seguridad son necesarios para garantizar que la actividad económica se desenvuelva dentro de un clima de confianza. No obstante, la experiencia demuestra que ni las leyes más exigentes ni los códigos mejor elaborados resultan suficientes para garantizar el buen gobierno de las empresas. Este exige, además, competencia profesional y un comportamiento ético por parte de los administradores y gestores, que impulse siempre a buscar el bien de la empresa a largo plazo por encima de sus propios intereses a corto plazo. El respeto hacia los valores éticos en la vida profesional es imprescindible y sin él las reglas y prácticas relativas al gobierno de la empresa resultarán insuficientes. La ejemplaridad de administradores y gestores resulta imprescindible para crear una cultura de buen gobierno.

Algunas empresas definen su propio código de valores éticos y otros principios corporativos que desean impulsar y respetar. Las relaciones profesionales en toda empresa deben basarse en el respeto a las leyes, a la dignidad de cada persona y a los valores éticos tradicionales imprescindibles para la convivencia humana, muy particularmente, el valor de la justicia.

Organismos internacionales como la ONU, o la Unión Europea, y numerosas empresas internacionales instan a que las empresas asuman y cumplan con responsabilidades sociales. En las responsabilidades de una empresa podemos distinguir dos niveles:

El primer nivel se refiere a la continuidad de la empresa a largo plazo, supone generar beneficios suficientes mediante una buena posición competitiva en los mercados, cumpliendo las leyes, y evitando toda actuación injusta, incluso más allá de lo que la ley regula.

El segundo nivel más amplio y contingente, lleva a actuaciones positivas con todos los agentes involucrados directa o indirectamente en la empresa, incluyendo a la sociedad en su conjunto, en la medida y extensión en que sea posible en cada situación. Este segundo nivel de responsabilidades, tiene, por naturaleza un carácter variable en el tiempo, muy dependiente de las realidades sociales y culturales de cada país, y, en consecuencia, debe ser claramente de naturaleza voluntaria.

El gobierno corporativo de la empresa y la dirección ejecutiva han de considerar los diversos intereses concurrentes en una decisión, pero el criterio superior para dirimir intereses en conflicto y para avanzar es el bien de la empresa en su conjunto y su continuidad a largo plazo.

En el contexto de la denominada responsabilidad social de la empresa en la gestión de sus negocios y en su relación con sus interlocutores, cada empresa podrá asumir libremente aquellas obligaciones o compromisos adicionales que

deseo de carácter ético o social dentro de un marco general de desarrollo sostenible, para darlos a conocer a los accionistas, empleados y a la sociedad en su conjunto, sobre la base de los principios de voluntariedad y transparencia.

5.- Puntos de comparación en diferentes países respecto de los Consejos de Administración

5.1.- El modelo anglosajón

El Consejo de Administración adquiere una entidad propia, diferenciada de la junta y del equipo directivo, en Estados Unidos y en el Reino Unido, especial relevancia, que le ha hecho merecedor de amplios estudios y reflexiones.

La corriente de pensamiento dominante No solo en la economía sino la tendencia en el derecho societario es que el consejo represente exclusivamente los intereses de los accionistas. *“Williamson (1984-1985), justifica esta exclusividad atendiendo a los altos riesgos de expropiación de las inversiones que soportan estos, debido a que es el beneficiario residual, a los fondos propios no se les otorga la opción de poder revisar y renegociar periódicamente los derechos y/o contrapartidas, como ocurre con acreedores financieros, trabajadores y proveedores y los fondos propios no tienen garantizado el pago de una contrapartida monetaria y/o la devolución del principal”.*¹

Williamson dice explícitamente que el consejo no representa intereses distintos de los propios de los accionistas, en particular, que el consejo represente a trabajadores y/o titulares de deuda. Se refiere, que cuando los trabajadores aportan a la acción colectiva capital humano de uso general, la protección de sus intereses se garantiza con el ejercicio de la opción de salida, mientras que cuando se trata de deuda a corto será, en general, fácilmente liquidable. Si el capital humano es específico y la deuda a largo plazo, la solución no será que el consejo se haga cargo de los intereses de trabajadores y acreedores, sino buscar otros mecanismos de protección para las inversiones.

Planteado como un órgano que ha de vigilar los intereses de los accionistas, el consejo sólo debe asumir funciones de SUPERVISIÓN, y en ningún caso será un ente involucrado en actividades operativas Williamson (1985). Para que ésta se realice con eficacia, el consejo debe estar integrado en buena parte por consejeros externos, claramente diferenciados de los internos, es decir, del equipo directivo de la empresa. Necesariamente, la condición de externos impide a los consejeros conocer con profundidad la marcha cotidiana de la empresa e incluso, en muchos casos, su capacidad para supervisar el equipo directivo no debe llevar añadida necesariamente habilidades para el ejercicio de la gestión. La diferencia de conocimientos sobre la empresa y su entorno entre consejeros externos e internos, justifica que el equipo directivo tenga representación en el consejo con el fin de hacer partícipes de esa información a los consejeros externos. Además, al poder observar la participación de los internos en las deliberaciones que se establecen en el consejo, los externos

¹ “Gobierno de la empresa” Vicente Salas Fumás pág.113

disponen de más elementos de juicio para llevar a cabo su evaluación. Todo ello sin eclipsar en ningún caso la función de supervisión que ineludiblemente le corresponde al consejo.

CONSEJEROS INDEPENDIENTES

Si la propiedad de las acciones de una empresa está repartida y los accionistas actúan en calidad de inversores moviendo su cartera con libertad y anonimato, el consejo estará distanciado del colectivo de accionistas. El consejero independiente se plantea como alternativa para asegurar que en el consejo existen suficientes externos para actuar de contrapeso.

Eisenberg, Estados Unidos (1976), Se le atribuye la figura de los Consejeros Independientes, impulsor del proyecto del gobierno corporativo del American Law Institute, esta a favor de un mayor protagonismo en los consejos de personas independientes de la empresa y su equipo directivo puesto que no poseen intereses financieros.

Tanto la comunidad empresarial como los juristas del derecho de sociedades rechazaron estas propuestas, específicamente la del requisito legal de que cada empresa tuviera un consejo dominado por independientes. La razón más importante era que hasta entonces, no existían evidencias de que la presencia de consejeros externos tuviese alguna influencia positiva en la rentabilidad de los accionistas. En el American Law Insitute se revisó y se eliminó la obligatoriedad en la constitución de consejos independientes, sustituyéndola por recomendación y adopción de manera voluntaria.

Estas propuestas se fueron introduciendo y debido probablemente a las recomendaciones de otros ámbitos como los tribunales de justicia y los órganos de tutela de los mercados de valores. Lo que era de esperarse para algunos, pues si realmente un consejo independiente ofrece mayores garantías a los accionistas de que sus intereses serán respetados, los propios equipos directivos tomarán la iniciativa de aumentar el número de consejeros externos.

Existe un debate permanente entre quienes defienden que el derecho de sociedades debe tener un carácter “facilitador” de las decisiones libremente tomadas por los agentes, frente a quienes se pronuncian a favor de un fuerte contenido normativo. Los defensores de la primera postura argumentan que los mercados y la competencia entre oportunidades de inversión obligan a los equipos directivos a promover medidas que protegen los intereses de los accionistas.

“Easterbrook y Fischel (1989). En el contexto que nos ocupa, esta filosofía se concretaría en establecer una regla general en el derecho societario según la cual los consejos tendrán una composición mayoritaria de independientes, al

*mismo tiempo que se permite a cada empresa desviarse a través de las pertinentes cláusulas estatutarias*².

En países anglosajones, como Reino Unido, la tendencia también ha sido confiar en el mercado a la hora de impulsar reformas en el gobierno empresarial, ayudado por el control social que imponen los CÓDIGOS DE BUENAS PRACTICAS.

En Estados Unidos el tema de los consejeros externos es actual ya que su presencia se convierte en norma general. La excepción ocurre en empresas donde existen accionistas importantes con posiciones de control.

En el caso de las Mutuas se plantea un problema por su especial configuración, no existen núcleos accionariales de control o más influyentes que otro, y ello por qué en esta forma social no es posible que una persona pueda ostentar mayores derechos económicos o políticos que el resto de mutualistas. Todos los consejeros necesariamente deberán ser mutualistas por expreso mandato de la legislación.

La concentración accionarial en un pequeño número de accionistas debe contemplarse como una forma de gobierno alternativa a la de los consejeros externos, pues se evita la separación entre quienes deciden sobre los recursos de la empresa y los propietarios últimos de esos recursos.

Se plantea otro tipo de discusión, en la medida en que surjan conflictos de intereses entre los accionistas de control y los accionistas minoritarios que asumen comportamientos pasivos. El hecho de que existan consejeros independientes en el consejo de administración tendrá ahora el mismo valor de garantía por parte del grupo de control interno sobre los intereses de los pequeños accionistas internos de control quienes soportarán los costes de no colocar independientes en el consejo a la hora de emitir composición accionarial de la sociedad así como quien integra su consejo, y con ello evalúan hasta qué punto su inversión está protegida de posibles abusos por parte de los accionistas de control. El precio de las acciones reflejará las mayores o menores garantías de manera que el grupo de control elegirá la composición del consejo procurando atraer a inversores pasivos que estén dispuestos a pagar un precio alto por las acciones.

Otra iniciativa es la creación de un cuerpo de consejeros independientes profesionales, el cual nutriría los consejos de las sociedades y las mutualidades. La elección de los consejeros la harían los accionistas, mutualistas y no los directivos, con lo que se refuerza la relación y vinculación entre unos y otros; *Gilson y Kraakman (1991)*. *Algunas propuestas sugieren también la alternativa de que se amplíe la retribución en forma de acciones de la empresa para estos consejeros*³.

² "Gobierno de la empresa" Vicente Salas Fumás Pag.118

³ "Gobierno de la empresa" Vicente Salas Fumás Pag.120

La efectividad de los consejeros externos pasa por conseguir una correcta alineación de incentivos: más allá de la posesión de acciones de la propia empresa, los consejeros que se juegan su reputación (suponiendo que el valor económico de esa reputación sube y baja con el valor de la empresa) es más probable que actúen en consonancia con los intereses de los accionistas. A través de la creación de un cuerpo profesional de consejeros entre los que los accionistas hacen la elección, se busca facilitar la acumulación de ese capital reputacional. De hecho sin los incentivos correctos, incluso una mayoría de consejeros independientes puede llegar a declinar de su deber de realizar una supervisión activa del equipo directivo porque se adhiere a normas de consenso o se deja atrapar por otro tipo de restricciones institucionales, como, por ejemplo, la superior información del equipo directivo.

LOS INTERESADOS

Junto a estas propuestas surgen otras que defienden una identidad propia de la empresa frente a los accionistas y otros colectivos interesados, y una mayor equiparación entre los intereses de los accionistas y los del resto de propietarios de recursos. John Kay (1996), en el Reino Unido, y Margaret Blair (1995, 1998), en Estados Unidos, con visión heterodoxa que nace en los mundo anglosajón.

KAY (1996) cuestiona la premisa de que una sociedad mercantil con accionariado disperso sea propiedad de los accionistas. A partir de la definición de derechos de propiedad de Grossman y Hart (1986), por la cual el propietario de un activo es alguien que posee derechos sobre aquello que no se ha otorgado a otros por medio de un contrato explícito, en una sociedad anónima de capital disperso no puede afirmarse que los accionistas ostenten derechos residuales de decisión sino que quien controla los activos y decide sobre ellos es realmente el consejo de administración. Una vez establecido que los accionistas no son los propietarios de la empresa, Kay argumenta no hay ninguna razón concreta para pensar que los intereses de los accionistas tienen o deben tener prioridad sobre los del resto de interesados.

De quién son realmente los activos de la empresa? Según Kay responde que de nadie y propone conceptualizar la empresa no como una relación de agencia entre accionistas y directivos, sino como una institución que: a) tiene personalidad propia; b) tiene carácter social (y por tanto no debe contemplarse como la creación a través de contrato privado); y c) la alta dirección, incluido el consejo, son fideicomisarios de los activos de la empresa, en cuanto que los controlan y los gestionan, pero no reciben los beneficios de esa gestión: “El deber del fideicomisario es preservar y aumentar el valor de los activos bajo su control, y balancear de forma equitativa los diversos derechos sobre los retornos que tales activos producen”.

Kay señala dos diferencias fundamentales entre el modelo de fideicomiso y el modelo de agencia. Primero, porque los activos de la empresa incluyen no sólo los bienes físicos, sino las habilidades de los trabajadores, las expectativas de clientes y proveedores y la reputación de la empresa en la

comunidad. Los objetivos de los directivos tienen que ver con propósitos más amplios de la empresa que simplemente los intereses financieros de los accionistas. Segundo, y en línea con lo anterior, el fideicomisario debe balancear los intereses en conflicto de los interesados actuales, así como los de éstos con los de los interesados futuros. Esto significa orientar la gestión hacia el desarrollo a largo plazo de las capacidades de la empresa.

Las propuestas de Kay se inspiran, en parte, en el modelo de gran empresa que predomina en Alemania y Japón, donde la perspectiva de interesados, frente a la que identifica la empresa con los accionistas, aparece como dominante. Pero la experiencia indica que el modelo de interesados también tiene sus debilidades, entre las que destaca el riesgo de que al hacer a los directivos responsables frente a varios colectivos de interesados terminen por no ser responsables frente a ninguno, debido a que no existe una medida clara sobre la que valorar sus resultados. Kay defiende el lema de "libertad del directivo con responsabilidad" Esto supone: a) dar reconocimiento y contenido al modelo de fideicomisario que reconoce personalidad propia a la sociedad; b) permitir que los directivos persigan múltiples objetivos, sin que ello impida responsabilizarlos de los resultados; y c) promover la cohesión dentro del equipo directivo, pero al mismo tiempo introducir influencias externas que desanimen la introversión y aseguren que se premia al éxito y se penaliza el fracaso.

Kay critica la tendencia, observada en los últimos años entre las empresas de Estados Unidos y del Reino Unido, a dar prioridad a los intereses de los accionistas, y que atribuye a una respuesta ante la amenaza de tomas de control, sin que pueda hablarse de cambios o razones más profundas.

La empresa debe tener como objetivo desarrollar confianza, compromiso y flexibilidad en sus relaciones internas y externas que darán lugar a ventajas competitivas sostenidas.

Blair (1995), por su parte, advierte que la maximización de la riqueza de los accionistas sólo es el equivalente a la maximización de la riqueza social si los accionistas reciben verdaderamente las rentas residuales y soportan los riesgos residuales.

Milgrom y Roberts (1992) En presencia de niveles altos de capital humano específico, las decisiones que se toman en la empresa hacen recaer riesgos en los activos humanos de los empleados que son comparables con los que soportan los inversores en capital físico. La protección del valor de este capital humano requiere que los intereses de los trabajadores se tomen en consideración en la toma de decisiones en la empresa.

La cuestión es como se asegura que efectivamente los intereses de quienes realizan inversiones específicas se toman en cuenta, de manera que los que las realizan se sientan protegidos frente a los riesgos a que se exponen. Blair (1995) apunta como solución que los interesados tomen participaciones en el capital social en proporción a la inversión específica que aportan. Porter (1992) sugiere que todos los interesados importantes tengan representación en el

consejo. Blair y Stout (1998) apuntan en la dirección opuesta y defienden que la solución más eficiente consiste en entregar el control sobre los activos de la empresa a una jerarquía interna dominada por un consejo de administración aislado de la influencia y el control directos de todos y cada uno de los interesados que compromete sus recursos específicos en la empresa.

La propuesta de Blair y Stout toma como fundamento teórico la aportación de Rajan y Zingales (1998) que construyen una teoría de la empresa a partir del concepto de acceso a los recursos, en contraste con la teoría que hace hincapié en la propiedad de dichos recursos. Estos autores demuestran que la propiedad desincentiva la especialización en presencia de inversiones específicas, y por lo tanto, si se entrega la propiedad, en el sentido de Grossman y Hart (1988), a uno de los propietarios de recursos que participan en la acción colectiva, se distorsionan los incentivos y se crean ineficiencias. Puesto que alguien tiene que tener el control de los recursos de la empresa, Blair y Stout proponen que sea el consejo (esto no es muy distinto al planteamiento de los fideicomisarios de Kay), como tercero ajeno a las inversiones específicas que se realizan. El Consejo actuará para maximizar las oportunidades de crear riqueza y distribuirá las rentas creadas entre los interesados reconociendo sus costes de oportunidad y su poder relativo (que puede cambiar en el tiempo, como ha ocurrido en los últimos años en los que los accionistas han ganado posiciones en términos relativos a los trabajadores, según Blair y Stout. El consejo y la jerarquía interna actuarán de la forma esperada porque la supervivencia de la coalición es necesaria para que mantengan un puesto de trabajo; porque están sujetos a las responsabilidades que marca el derecho; y porque afrontan las restricciones que imponen las normas sociales y las relaciones de confianza⁴.

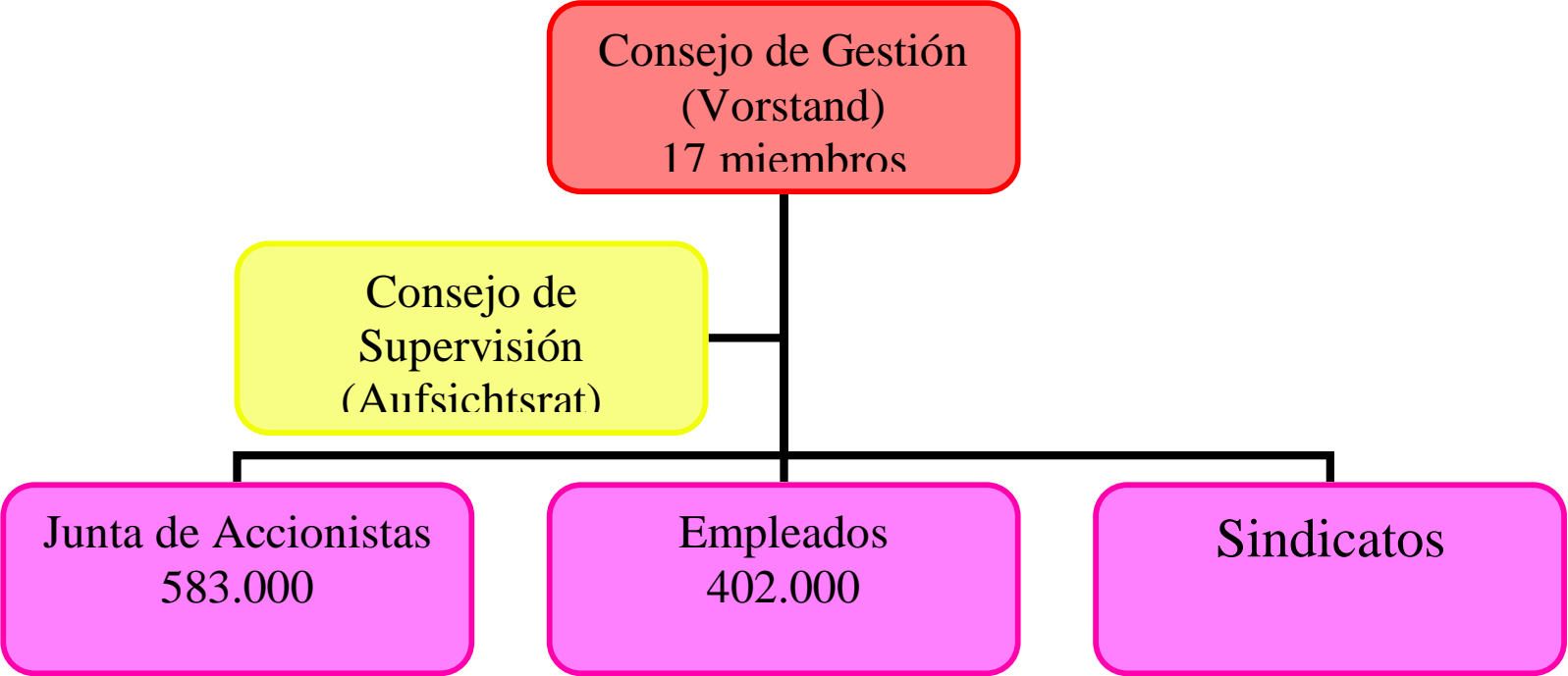
5.2.- El Consejo en otros modelos de gobierno: Alemania y Japón

En Alemania, se contempla dos tipos de sociedades con responsabilidad limitada, la Gesellschaft mit beschränkter Haftung cerrado que no cotiza en bolsa, mientras que la segunda cotiza en el mercado de capitales. Las GmbH con más de 500 trabajadores y las AG tienen la obligación legal de dotarse de un consejo estructurado en dos niveles, uno el Aufsichtsrat, o consejo de vigilancia, encargado de funciones de supervisión, y otro el Vorstand, o consejo de gestión, con responsabilidades en las decisiones cotidianas de la sociedad.

Teniendo en cuenta su protagonismo en una realidad económica donde predominan empresas con una alta concentración accionarial, los accionistas importantes ejercen su influencia a través del consejo de vigilancia, compuesto de entre 9 y 22 miembros y en el que están representados. El acta de co-determinación de 1976 establece que la composición del consejo de vigilancia se divide en partes iguales entre representantes de los trabajadores (uno de los cuales proviene siempre del equipo directivo) y miembros elegidos por los accionistas entre personas que no son asalariados de la empresa.

⁴ "Gobierno de la Empresa" Vicente Salas Fumás Págs.123-126

Grafico 1. ESTRUCTURA DE GOBIERNO SIEMENS



Cuadro 1. DIFERENCIAS EN LA ESTRUCTURA DE LOS CONSEJOS EN LAS GRANDES EMPRESAS NO FINANCIERAS

DIFERENCIAS EN LA ESTRUCTURA DE LOS CONSEJOS EN LAS GRANDES EMPRESAS NO FINANCIERAS			
	ESTADOS UNIDOS	JAPÓN	ALEMANIA
Método efectivo de nombramiento	Invitación del CEO	Invitación del CEO	50% elegidos accionistas y resto empleados
Método nombramiento del presidente	Elegido por el Consejo	Elegido por el Consejo	Elegido por rep.trabajadores y accionistas
Coincidencia del presidente y CEO	Frecuentemente	Frecuentemente	Nunca
Fuentes de Información	Dirección	Dirección Informalmente	Dirección
Proporción de consejeros ejecutivos	Media	Alta	Nula en consejo de vigilancia
Presencia accionistas en el consejo	Raramente	Algunas veces	Siempre
Presencia bancos en el consejo	Raramente	Algunas veces	Siempre

Fuente:Prowse

Los consejeros elegidos por los accionistas para formar parte del consejo de vigilancia son equivalentes a los consejeros externos de las empresas americanas o a los consejeros no ejecutivos del Reino Unido. Sin embargo, las diferencias entre ellos son más que notables. Los consejeros externos en Alemania provienen casi siempre de otras empresas comerciales o financieras que mantienen importantes relaciones a largo plazo con la empresa en cuestión. Estos compromisos pueden tener su origen en participaciones accionariales cruzadas, préstamos a largo plazo, arreglos verticales de compra-venta o combinaciones de todos ellos. También es frecuente encontrar en el consejo representantes de accionistas familiares significativos. En Alemania, los consejeros son fieles representantes de inversores y otros colectivos que mantienen estrechas relaciones con la empresa; además están en condiciones de influir en la formulación de la estrategia empresarial a través de su influencia directa sobre el consejo de gestión.

Aunque la ley atribuye a los miembros del consejo de vigilancia la responsabilidad de representar los intereses de los accionistas de la empresa en su conjunto, también se dan condiciones positivas para que se protejan, y vigilen los intereses de otros colectivos. En este sentido, los consejeros procedentes de entidades financieras, que son al mismo tiempo acreedores de la empresa, asumen el doble papel de defender los intereses de los accionistas y de los acreedores financieros de la compañía. Teniendo en cuenta el amplio negocio crediticio que los bancos mantiene con las empresas medianas, los consejeros que ocupan posiciones ejecutivas en instituciones financieras pueden, de una forma indirecta, defender intereses de pequeños proveedores, clientes y subcontratistas que sirven a las necesidades de las grandes corporaciones.

En cuanto a Japón, el consejo tiene una estructura unitaria y no se contempla la representación formal de los trabajadores; por ésta razón se parece más al modelo de consejo propio de los países anglosajones. La composición del consejo incluye a externos junto con miembros del equipo directivo de la empresa; entre los externos junto con miembros del equipo directivo de la empresa; entre los externos se encuentran representantes de los accionistas significativos. A la estructura formal del consejo se le superpone un conjunto de relaciones informales entre equipos directivos, accionistas importantes y acreedores financieros.

Una diferencia llamativa entre los consejos en Japón y Estados Unidos es que en Japón la mayoría de los consejeros ejecutivos fueron anteriormente directivos intermedios de la empresa, hasta que a través de promociones internas llegan al puesto de consejeros. Se estima que el 40% de los consejos en Japón tienen al menos un 80% de consejeros promovidos desde dentro de la propia empresa. Por otra parte, se estima que entre las empresas que cotizan en bolsa, del total de sus consejeros, el 75% son internos y el 25% son externos, sin que en ningún caso entre los externos se encuentren consejeros independientes en el sentido de ajenos a los intereses de la compañía.

Con estas evidencias, en la mayoría de las empresas japonesas difícilmente puede hablarse de un consejo separado del equipo directivo y con

posibilidades reales de ejercer una supervisión del mismo. El predominio de los consejeros ejecutivos junto con los mecanismos informales de relaciones apuntan hacia una alta discrecionalidad de los equipos directivos y a una relativa desprotección de los accionistas frente a dicha discrecionalidad. Así, pues, aunque Alemania y Japón comparten una filosofía similar en cuanto que en ambos países las empresas tienden a favorecer las inversiones específicas y las relaciones a largo plazo entre múltiples “interesados”, en Alemania, el consejo aparece como un órgano más estructurado y preparado para salvaguardar las quasi-rentas de tales inversiones, en la medida en que a través del consejo de vigilancia se canalizan las representaciones de los diferentes colectivos con intereses en situación de riesgo.

Entre los colectivos con representación en el consejo, la legislación alemana reconoce a los trabajadores de las grandes empresas, a quienes asigna una posición paritaria con los accionistas en dicho consejo.

El consejo de administración en Alemania responde, en última instancia, a una “filosofía” distinta a la que domina en los países anglosajones y que se refleja en las leyes y en la consideración social de las empresas.

5.3.- El Consejo de Administración en España

En España por regulación del Derecho Societario, existe un sistema de administración “monista” que se identifica con el Consejo de Administración, en esto se parece al modelo anglosajón y japonés y se diferencia del alemán que desdobra el Consejo.

El mismo derecho de sociedades regula los órganos directivos dependiendo del tipo de compañía del que se trate, si es una sociedad anónima; existe separación de funciones entre Junta general de accionistas y el consejo, otorgando a este último plenas competencias en la dirección de la marcha de la empresa, mientras que los poderes de la junta se limitan al nombramiento de los consejeros, la valoración de su gestión y su posible destitución. Se reconoce al accionista el derecho a estar representado en el consejo en proporción a su capital. En el caso de las Mutualidades como es el caso de la Mutua de Propietarios específicamente esta regida y administrada por la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Comisión Delegada; el Consejo tiene la representación, gobierno y gestión de la Mutua, la Asamblea es el órgano superior de representación y gobierno integrada por todos los Mutualistas.

Es importante diferenciar entre la sociedad de capitales abierta, cuyas acciones cotizan en los mercados de capitales y que tiene una dimensión relativamente grande, y la sociedad de capitales cerrada. Ante lo cual existen pronunciamientos sobre los Consejos de Administración, extendiéndose a la propuesta de modelo de código de conducta para las entidades mutuas hecha por UNESPA recientemente. Un círculo de empresarios se les asignó la elaboración de un documento que hiciera referencia a las buenas prácticas de gobierno, características dominantes de estos entre las grandes sociedades españolas que cotizan en bolsa y con accionariado disperso, como paso previo

a proponer la puesta en marcha de reformas (Código de Olivencia, Informe Aldama).

Como consecuencia del marco competitivo, social y político en el que se ha desenvuelto la empresa española se ha propiciado un consejo pasivo y opaco, con puntos débiles como:

“...falta de independencia de los consejeros no ejecutivos, insuficiente representación de los accionistas minoritarios, información al consejo de administración insuficiente y tardía, escaso debate interno y poca dedicación, conflictos de interés..”⁵

Con la constante evolución del marco externo y especialmente con el aumento de la rivalidad competitiva dentro de la cual se va a desenvolver la empresa española en el futuro, se hace necesario superar esas debilidades.

En cuanto a las entidades mutuas por su especial concepción que se asemejan en gran medida a las sociedades cotizadas, con especial estructura, las valoraciones sobre sus consejos de administración tampoco son positivas.

Desafortunadamente donde existe regulado internamente a través de un Código de Buen Gobierno se percibe que se ha creado para cumplir con una ley o para mejorar la imagen pero no existe realmente compromiso.

El Profesor Gallo recoge los resultados de un estudio más amplio sobre el consejo de administración entre las empresas españolas. Según este estudio, las empresas (grandes o pequeñas) afirman tener un consejo “activo” en sólo el 50% de los casos (igual porcentaje que las que responden inactivo). El porcentaje de empresas familiares con consejo inactivo es del 51%, mientras que entre las no familiares el consejo es “activo” para el 72% de las empresas públicas y para el 42% de las empresas de propiedad extranjera. Este autor aboga por cambios en el gobierno de la empresa familiar en España.

Otro bloque informativo esta referido proviene de estudios realizados que suministran a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las empresas cotizadas en bolsa.

La primera evidencia se refiere a la parte de capital social de las empresas cotizadas representadas en el consejo, lo cual nos informa de hasta qué punto quienes se responsabilizan más directamente de la buena marcha de la sociedad concentran o no una parte significativa de su capital social.

En cuanto a la efectividad de éste órgano en su función supervisora y/o decisoria se ha relacionado con su tamaño. Michael Jensen, sugiere consejos entre cinco y siete miembros y nunca más de diez personas. En el Informe Olivencia se amplía entre 5 y 15.

En el las empresas públicas, dieciséis personas. El número de consejeros aparece con cifras que permiten cuestionar su eficacia en las empresas de

⁵ “El Gobierno de la Empresa” Vicente Salas Fumás Pág.134

propiedad pública y, tal vez, entre entidades financieras. Es de suponer que en las empresas públicas la figura de consejero responde a objetivos particulares (completar el salario de altos cargos, por ejemplo). Además, la progresiva privatización de estas empresas ha llevado consigo reducciones en la dimensión de sus consejos debe considerarse razonable.

En cuanto a la composición y rotación de los consejos en las empresas españolas cotizadas, alrededor de la cuarta parte de los consejeros son, en promedio, consejeros internos o ejecutivos, con alguna variación intersectorial. Si la rotación de consejeros ejecutivos, condicionada por un determinado nivel de resultados, aumenta o no con la proporción de consejeros externos que forman parte del consejo. Si los consejeros externos refuerzan la labor de supervisión y control del consejo, es de esperar que a medida que aumente su presencia en el mismo unos pobres resultados de la empresa aceleren la sustitución de los consejeros ejecutivos, comparativamente con la que tiene lugar en consejos donde la proporción de externos es menor. Sin embargo, la evidencia empírica en España muestra que la proporción de consejeros externos no influye en la rotación de los internos para unos beneficios dados.

El tamaño medio de los consejos españoles está en línea con el tamaño medio en las empresas de otros países de su entorno, especialmente si excluimos las empresas hasta hace poco de propiedad pública.

No existen evidencias que, de forma generalizada, los consejos estén dominados por internos o ejecutivos. Por el contrario, la proporción de estos consejeros se encuentran en el límite inferior cuando se compara con la de empresas en otros países.

Unos pobres resultados financieros de las empresas aumentan significativamente la probabilidad de rotación en el consejo, afectando a consejeros internos y externos, si bien esa probabilidad no depende, en el caso de España, de la proporción de consejeros externos. De nuevo, los resultados españoles no difieren de los que se observan en otros países, por lo que no hay razón para atribuir a los consejeros de las empresas españolas un poder de atrincheramiento superior al de los consejeros en empresas de otros países.

Apreciados en su conjunto, evidencias empíricas revelan que unos pobres resultados financieros desencadenan un aumento en la proporción de consejeros que abandonan el consejo que, en su significación estadística y magnitud, no difiere mucho de unos países a otros, a pesar de las marcadas diferencias en el modelo general de gobierno entre unos y otros (países anglosajones frente al resto). Estas diferencias no parecen repercutir en su eficacia para penalizar a los directivos cuando los resultados financieros de la empresa son insatisfactorios.

Los críticos del modelo de gobierno americano argumentan que las evidencias empíricas disponibles para las empresas de ese país sugieren que la acción disciplinaria del consejo tarda demasiado tiempo en ejercitarse desde que aparecen las primeras señales de alarma. Si esta crítica es correcta, posiblemente se extensible a todos los países.

Para llevar a cabo la función de supervisión, el consejo asumirá responsabilidades directas en la “aprobación de las estrategias generales de la sociedad: a) nombramiento, retribución y, en su caso, destitución de los más altos directivos de la sociedad; b) control de la actividad de gestión y evaluación de los directivos; c) identificación de los principales riesgos de la sociedad e implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados; y d) determinación de las políticas de información de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública”.

Las condiciones principales para que el consejo realice con eficacia la labor de supervisión a) asumir como criterio de actuación “la maximización del valor de la empresa o (...) la creación de valor para el accionista”, y b) incluir entre sus miembros a consejeros independientes “cuya misión primordial consiste en hacer valer en el consejo los intereses del capital flotante”.

El informe aboga claramente por un consejo separado de la junta de accionistas y del equipo directivo, que asume una función de supervisión, sin intervenir en la gestión cotidiana, procurando que las actuaciones de la empresa se orientarán a la creación de riqueza para los accionistas y haciendo creíble este criterio de actuación ante los inversores.

6.- De las Mutuas de Seguros

6.1.- Propuesta de UNESPA

En el año de 2002, se constituyo un grupo de trabajo que analizara la información existente relativa al Buen Gobierno de las Sociedades, con el propósito de facilitar posteriormente al conjunto de las mutuas de seguros, un catalogo de medidas que estas pudieran adoptar en sus reglas de funcionamiento interno las cuales pretenden ser recomendaciones que puedan ayudar en la mejora de la gestión y transparencia de las mutuas de seguros.

Es en el mutualismo donde pueden incardinarse los postulados respecto del buen gobierno, no obstante que los diferentes informes se dirigen básicamente a las sociedades cotizadas, las previsiones y recomendaciones pueden ser válidos para las mutuas de seguros, que por su especial concepción, se asemejan en gran medida a las sociedades cotizadas, no solo porque su patrimonio pueda circular libremente, característica que no es de las Mutuas sino porque en torno a estas se agrupan un significativo número de socios que es igual al numero de tomadores y/o asegurados, y este volumen tan significativo que junto al gran numero de accionistas confluyen en las sociedades cotizadas aproxima a ambas formas asociativas, dándose en ambos casos uno de los riesgos clásicos que aconsejan la introducción de medidas de Buen Gobierno, que es el incremento del grado de separación entre propiedad y gestión.

Todos los mutualistas son, en su conjunto al igual que los accionistas, los dueños de la sociedad, pero el distinto papel de cada uno de los grupos en que se encuadran requiere la adopción de medidas de control y contrapeso, al objeto de que no exista un grupo que ejerza a mayor presión en detrimento de los intereses de los otros.

Acrecentando este hecho además, por el objeto que cumplen las compañías de seguros, y entre ellas las Mutuas, que consiste en que los clientes para unas, u dueños y clientes para las otras, puesto que confían a una Entidad los efectos concretos y materiales de sus responsabilidades, perjuicios sufridos o prestaciones contratadas, para cuando el hecho aleatorio objeto de cobertura se produzca, necesitando unos y otros la garantía de que aquella entidad ofrece una imagen cierta de rigor en su gestión.

Por los propios rasgos que definen a esta especial forma de asociación y entre los que cabe destacar su estructura y gestión democrática basada principalmente en que todos los mutualistas ostentan idénticos derechos ya sean políticos, económicos o de información, la asunción de medidas de buen Gobierno reforzaría mas si cabe dicho carácter, puesto que abundaría en una mayor transparencia a la que necesariamente están abocadas por esa especial configuración.

Redundaría en consolidar la posición que las Mutuas de seguros han acreditado, al ser necesarias en el panorama asegurador español, por buenos

resultados prácticos como por capacidad de asumir determinados riesgos que las sociedades anónimas de seguros no están dispuestas a soportar. De las diez primeras aseguradoras mundiales, cinco son mutuas y que las mutuas españolas controlan aproximadamente el 10% del mercado español de facturación. Es por lo que DGS ha manifestado que el mutualismo es imprescindible, por lo desarrollar normas de Buen Gobierno ayudara a potenciar la figura de las Mutuas.

6.2.- Los Consejos de Administración como Órgano principal de un Buen Gobierno Corporativo

Las actuales exigencias de profesionalidad y eficacia en la administración de las sociedades y mutualidades que están presentes en los mercados de capitales, así como la necesidad de establecer rigurosos mecanismos de dirección y control de la gestión que salvaguarden los intereses de accionistas, mutualistas e inversores, otorgan un papel preponderante al Consejo de Administración.

La misión de los miembros del Consejo es defender la viabilidad a largo plazo de la empresa, así como en la unidad de acción de todo el Consejo en la protección conjunta de los intereses generales y en la obligación de todos los consejeros de cooperar en este sentido.

La estructura unitaria del órgano de administración, no impide que, mediante la división funcional en el seno del Consejo y la disposición de controles internos, que garanticen aquellas pautas de gobierno corporativo idóneas para el fomento de la seguridad y la transparencia.

Debe tenerse en cuenta la posibilidad de crear y regular comisiones especializadas y diferenciar distintos tipos de consejeros que, sin perjuicios de la igualdad de obligaciones y derechos de todos los consejeros, aseguren la tutela de los intereses de los mutualistas no representados en el Consejo.

El Consejo de Administración deberá tener un número razonable de miembros para asegurar su operatividad y el trabajo de cada consejero, y poder contar con todos los medios necesarios para el mejor y más eficaz ejercicio de sus funciones, incluyendo la comunicación con los responsables de las diferentes áreas de negocio y servicios, y en su caso, la asistencia de profesionales y expertos externos.

El Consejo y las personas que lo forman deberán contar con la información necesaria para el mejor y más eficaz ejercicio de sus funciones, siendo responsabilidad suya identificarla y solicitarla. A tal efecto todo consejero tendrá derecho a disponer y recabar, en su caso, tal información, dirigiendo sus requerimientos en ese sentido, salvo diversa determinación estatutaria o reglamentaria, al Secretario del Consejo, y a dejar constancia en acta de las insuficiencias que apreciaren en el cumplimiento de la información.

6.3.- Los Consejeros

Internos o Ejecutivos

Son los que poseen funciones ejecutivas o directivas en la empresa, mantienen una relación laboral, mercantil o de otra índole distinta de su condición de consejeros. También lo son quienes tengan capacidad de decisión en relación con alguna parte del negocio mediante delegación o apoderamiento estables conferidos por el Consejo de Administración o por la empresa respectivamente.

Externos o Dominicales

Son los propuestos por accionistas, individuales o agrupados, en razón de una participación estable en el capital social. Su régimen de incompatibilidades para mantener relaciones comerciales o profesionales con la empresa y su grupo deberá asemejarse al de los consejeros independientes, previéndose qué incompatibilidades pueden afectar a los propios accionistas por él representados.

Deberán develar al Consejo cualquier situación de conflicto de interés, absteniéndose obligatoriamente, en tal caso, de participar en la adopción de los correspondientes acuerdos.

Externos Independientes

Son de reconocido prestigio profesional que pueden aportar su experiencia y conocimientos al gobierno corporativo y que, no siendo ni ejecutivos ni dominicales, resulten elegidos como tales y reúnan las condiciones que aseguren su imparcialidad y objetividad de criterio.

Edad de los Consejeros

La fijación de un límite de edad para los consejeros facilita que se pueda producir una sustitución automática, en atención a la creciente esperanza de vida, a la naturaleza liberal o privada del cargo y a las responsabilidades en el proceso de selección que tiene el Consejo, no se justifica fijar una en especial. Si debe establecerse con claridad en la normativa interna (Estatutos).

Composición

Se debe tener en cuenta la estructura del capital social.

Presidente

El objetivo es separar del cargo de Presidente del Consejo y la función de primer ejecutivo de la empresa. Lo que propiciaría una mayor independencia del Consejo respecto del equipo ejecutivo y, por tanto, incrementaría su

predisposición para desarrollar eficazmente la función de supervisión. No puede formularse con carácter de regla general, sino que depende crucialmente de las circunstancias de cada empresa.

Comisiones del Consejo de Administración

La eficacia en el desarrollo de las funciones requieren la constitución de Comisiones especializadas para diversificar el trabajo y asegurar que, en materias cuya inmediatez e importancia no exigen su remisión directa al pleno del Consejo, las propuestas y acuerdos del mismo hayan pasado primero por un órgano especializado que pueda filtrar e informar sus decisiones, a fin de reforzar las garantías de objetividad.

El Consejo de Administración designará sus miembros, aprobará sus reglamentos, considerará sus propuestas e informes y ante él darán cuenta de su actividad.

Las Comisiones cuya constitución procedería para el mejor gobierno corporativo:

1.- La Comisión ejecutiva o Delegada, con funciones ejecutivas para la adopción de acuerdos vinculantes.

2.- Las Comisiones de Auditoria y Control, de Nombramientos y Retribuciones.

Comisión Ejecutiva o Delegada

De carácter potestativo, como órgano en el que el Consejo delega total o parcialmente, de forma estable o permanente, el ejercicio de sus funciones para la adopción de acuerdos sobre la administración y gestión de la sociedad.

El Consejo de Administración decidirá la composición de esta Comisión, cuando la Comisión asuma totalmente o de manera significativa las facultades del Consejo, su composición sea similar a la del propio Consejo.

La remuneración del Consejo y de la Alta Dirección

Debe ser decisión particular de cada empresa.

En el Informe Olivencia se recomendó para lograr un nivel adecuado de transparencia, que se hicieran públicas las remuneraciones individualizadas de cada consejero con el mayor desglose posible. La Comisión ha constatado el ritmo lento a que dicha recomendación avanza en su implantación y ha deliberado sobre ello, considerando que lo allí recomendado es un claro indicador la calidad del gobierno corporativo.

Se debería recoger en la Memoria anual la cuantía de la remuneración percibida por cada consejero, desglosándola en todos sus conceptos.

CUMPLIMIENTO DE LOS CRITERIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO. REGLAMENTO DEL CONSEJO

Toda Mutualidad habría de dotarse de un conjunto de reglas o criterios de gobierno corporativo incluyendo, los reglamentos del Consejo de Administración.

La elaboración de un informe anual de gobierno corporativo debería ser objeto de examen y aprobación, en su caso, por el pleno del Consejo, y habrá de ser puesto a disposición de todos los mutualistas.

El Reglamento del Consejo de Administración, debería ser inscrito en el Registro Mercantil, depositado en la CNMV y puesto a disposición en la página web.

Al Secretario del Consejo de Administración debería atribuírsele, de forma expresa, además del deber de atender a la legalidad formal y material de las actuaciones del Consejo, el de comprobar su regularidad estatutaria, el cumplimiento de las disposiciones emanadas de los organismos reguladores y la consideración, en su caso, de sus recomendaciones, así como el de velar por la observancia de los principios o criterios de gobierno corporativo de la sociedad y las normas del Reglamento del Consejo.

7.- Provecho Estratégico

Existen aspectos cuya repercusión está en las relaciones con los clientes. En este sentido la Dirección General de una Compañía demarca los valores, que servirán no sólo de guía sino de base para la comunicación y toma de decisiones. Los define a través de una Misión, de un Código Ético, del comportamiento que asuma con sus empleados, accionistas, proveedores, acreedores etc, que tendrá poder de FIDELIZAR a sus clientes. Estos valores serán los que comprometen a todos a trabajar para alcanzar metas comunes y son el único fenómeno que puede alinear un grupo de personas.

En relación con los empleados, deben dichos valores deben estar presentes en ese intercambio individuo-empresa que en suma hace referencia a lo que se conoce con el nombre de Contrato Sicológico: todas aquellas cosas que las dos partes esperan de la otra y no están escritas.

8.- Conclusiones

En los casos de violación de los deberes de lealtad se producen situaciones especialmente frustrantes desde el punto de vista de los inversores y de la opinión pública cuando las medidas legales adoptadas respecto del administrador infiel no consiguen la devolución de las cantidades con que se ha enriquecido ilícitamente.

Es por lo anterior que se hace conveniente un soporte normativo adicional, ya que todo lo hasta aquí expuesto tendría un más adecuado soporte con una regulación heterónoma que contuviese mandatos cuyo cumplimiento no dependiera sólo de la voluntad de la empresa se destaca lo siguiente:

1.- Deberes básicos de información y transparencia en materia de gobierno corporativo, comprendiendo la obligación de dar una explicación razonada de la desviación, respecto de las recomendaciones de buen gobierno o de los propios criterios que en esta materia haya adoptado y publicado así como en materia de información financiera y de gestión.

2.- La definición y régimen de los deberes de lealtad y diligencia más allá de la actual diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal, en el ámbito de los conflictos de interés especialmente.

3.- Obligación de dotarse de un conjunto de disposiciones en materia de gobierno corporativo.

Existe la necesidad de un comportamiento ético por parte de todos los sujetos, para orientar tanto la función de autorregulación de las conductas como la observancia de las normas que en cada momento sean aplicables o el seguimiento de las recomendaciones que se formulen.

La conclusión más general que resulta de estas reflexiones a lo largo de este trabajo sobre el Gobierno Corporativo en las Mutualidades de Seguros es que se quiere reforzar el papel del CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, con mayor protagonismo en la supervisión de la gestión de las mismas.

En el caso de Alemania, el Consejo de Administración reconoce la función de supervisión y se estructura en dos niveles para hacerla efectiva, no obstante se ha cuestionado su eficacia.

En los países anglosajones se respeta el carácter monista actual de los consejos, sin embargo se recomienda la presencia reforzar la función supervisora incorporando al consejo mayor número de consejeros externos, han recibido una atención especial, al ser los únicos externos, cuando en la sociedad todos los accionistas forman parte del capital flotante.

En el caso de Japón el interés por reforzar el consejo es más reciente, cuando se han comprobado las debilidades de otros mecanismos de control.

En España se sigue un cierto mimetismo con las recomendaciones propuestas en los países anglosajones.

Mayores discrepancias se presentan cuando se quiere delimitar criterios bajo los cuales el Consejo va a llevar a cabo esa supervisión que estará subordinado al objetivo o misión que se marque en la empresa. Para la Corriente Ortodoxa los criterios solo están centrados en la maximización de la riqueza que los accionistas tienen comprometida en la empresa, es por lo que la composición y funcionamiento del Consejo deben diseñarse con ese objetivo.

Con este planteamiento dominante en los países anglosajones, al que se adhiere el informe de buenas prácticas de gobierno empresarial realizado en España bajo la dirección del profesor Olivencia, algunos autores proponen alternativas sobre el consejo. Para llevar a cabo su labor de supervisión, es recomendable, ampliar la representación en el mismo a todos los colectivos interesados. Esto no es contradictorio con posiciones ortodoxas como Williamson, si bien estas defienden el consejo como órgano exclusivo para la representación de los accionistas, impulsan mecanismos alternativos para protección del resto de los interesados.

No se puede dejar pasar mencionar propuestas heterodoxas, como la de Blair y Stout, según la cual el consejo es fideicomisario de los activos de la empresa, sustraídos de la propiedad de cualquier interesado, y con independencia se facilita el acceso a los mismos al resto de propietarios de recursos y administra sus derechos sobre los resultados de la actividad. Con lo cual la propiedad de la empresa pierde significado y se estaría de acuerdo con Kay en que la empresa no es de nadie.

En los últimos años diferente a lo que ha ocurrido en otros países, en España se quiere reformar el consejo de administración, reforzando el papel como órgano de supervisión del equipo directivo, lo que se ha traducido en el Informe Olivencia, no obstante estas recomendaciones estarían más reforzadas si se hubiera adoptado una perspectiva más amplia, teniendo en cuenta la realidad de partida, y cuales son las deficiencias que se quieren subsanar ya que en España existe una mayoría de consejeros externos.

9.- Comentarios y Crítica

Las premisas bajo las que se ha elaborado, el código de buenas prácticas son una propuesta rigurosa y coherente para un modelo de empresa donde el equipo directivo tiene alto margen de discrecionalidad consecuencia de una estructura accionarial dispersa. Es necesario crear un mecanismo que centralice el control y evite que la discrecionalidad directiva se traduzca en decisiones contrarias a los intereses de los mutualistas.

Incluso en el marco general en el que se inscribe el informe, el modelo de empresa anglosajona, el consejo constituye un mecanismo de control, pero no el único. Una estructura con más endeudamiento, un mercado de control activo, la intensificación de la competencia en el mercado de productos reducirán el cash flow libre y ayudarán a alinear los planes de los directivos con los intereses de los mutualistas. Hubiera sido mejor que el informe se pronunciara sobre las ventajas de la propuesta contenida en el mismo frente a las otras alternativas, las complementariedades o conflictos que se puedan producir entre todas ellas.

La Tradición jurídica española, mucho más normativista que la anglosajona, con una estructura de propiedad de las empresas notablemente distinta, describen un marco muy diferente al que ha dominado en los países anglosajones, pioneros en la difusión de los códigos de buenas prácticas en los que se inspira el código español.

En el Reino Unido los consejeros tienen un claro predominio de internos (ejecutivos), lo que no ocurre en otros países excepto Japón. Reclamar mayor presencia de consejeros externos, como hace el Informe Cadbury, entre las empresas del Reino Unido tiene un significado distinto al que tiene una petición similar en otros países donde el dominio de los consejeros externos está ampliamente extendido.

El Código de Buenas Prácticas identifica interés de la empresa con intereses de los accionistas, en concordancia con lo que es habitual en los códigos de origen anglosajón.

El Informe Viénot, francés, que separa y antepone el interés de la empresa en su conjunto al de los accionistas. Más aún, el código español justifica su propuesta afirmando que, al asumir como criterio para la toma de decisiones la creación del valor para el mutualista, se está actuando conforme al interés mutal.

Los Códigos de Buen Gobierno de las mutualidades de seguros no podrán hacer referencia a que en el consejo se representen colectivos de interesados distintos de los accionistas.

El Código debería prestar atención a la influencia de la misión que la mutualidad se autoatribuye, en las oportunidades de crear riqueza, para los mutualistas en particular, al enunciar su misión, asume un compromiso con el

conjunto de interesados y de ese compromiso se deriva la viabilidad o no de contratos implícitos que influyen en decisiones reales.

Crítica

Los consejos tienden a desarrollar una cultura de relaciones en la que la cortesía y su educación priman sobre la verdad y la franqueza, lo cual lleva a que se procuren evitar los conflictos y, en cambio, se prime el asentimiento. Esta cultura, explicable desde la propia lógica del comportamiento y las relaciones humanas, tiene como consecuencia el retraso en la toma de decisiones correctivas y el mantenimiento de pobres resultados más allá de los que sería deseable.

El máximo ejecutivo de la empresa es quien habitualmente dicta el orden del día y distribuye la información entre los consejeros, lo cual unido a limitaciones de los consejeros a la hora de comprender la relación entre estrategia de la empresa y creación de valor para el accionista, junto con el desconocimiento de cómo traducir esa relación en instrumento de control expost, coloca a los consejeros externos en clara desventaja frente a los internos. Ello dificulta enormemente el ejercicio de su función supervisora.

Los consejos se hallan muy influidos por el temor a sufrir denuncias de accionistas u otros colectivos, estimuladas casi siempre por caídas inesperadas del precio de las acciones. Las responsabilidades que puedan derivarse de estas denuncias llevan a que los consejeros actúen pensando más en cómo minimizar el riesgo de denuncia que en cómo maximizar el valor de las acciones. El temor a ser objeto de atención por parte de la empresa, los reguladores o los políticos también restringe la libertad de acción de los consejeros.

En la mayor parte de los consejos de las grandes empresas, los consejeros y el equipo directivo poseen una fracción muy pequeña del capital de la empresa, y por tanto su nivel de riqueza apenas es sensible a la evolución en el tiempo de las acciones. Los incentivos a dedicar esfuerzo a la supervisión son, por este motivo, escasos.

Los consejos suelen ser excesivamente grandes, lo cual reduce eficacia operativa y facilita su control por parte del equipo directivo. Además, el número de consejeros internos, vinculados a la figura del consejero delegado (CEO), es relativamente alto, con lo cual este último aumenta su protección.

El caso de Jensen, y otros similares, apuntan las líneas de cambio en el funcionamiento del consejo, resumidas en reforzar su capacidad efectiva en la supervisión y control del equipo directivo, evitando pérdidas en la riqueza de los accionistas como las que se produjeron en los años ochenta. Para conseguir esa mayor capacidad de control se proponen dos caminos distintos: resucitar a los inversores / accionistas activos o ampliar la presencia en el consejo de consejeros independientes, es decir, personas que no tienen vinculación alguna con la empresa.

Bibliografía

- 1.- SARBANES-OXLEY ACTA DE 2002
INFORME DE CONFERENCIA
- 2.- PROPUESTA DE MODELO DE CÓDIGO DE CONDUCTA PARA LAS ENTIDADES MUTUAS (UNESPA)
- 3.- CÓDIGO DEL BUEN GOBIERNO (1998): El Gobierno de las Sociedades Cotizadas (Informe Olivencia)
- 4.- INFORME ALDAMA
- 5.- INFORME IBERDROLA
- 5.- LOS RECURSOS HUMANOS EN LA EMPRESA UN ENFOQUE DIRECTIVO
Enrique Claver Cortés, José Luis Gascó, Juan Llopis Taverner
- 6.- DIRECCIÓN ESTRATEGIA DE LA EMPRESA
José Emilio Navas López, Luis Ángel Guerras Mustin
- 7.- CUERVO CAZURRA, A. (1997): Estructura de Propiedad y Comportamiento de la Empresa: Objetivos Alternativos de los Accionistas en España.
- 8.- EGUIDAZU, S. (1996): Gobierno de la Empresa, la Empresa ICADE
- 9.- ORTIN-ÁNGEL, P. (1996): "Tamaño de la Empresa y Retribución de los Directivos: Evidencia para el Caso Español (1994-1996), Investigaciones Económicas (Suplemento).
- 10.- SALAS FUMÁS VICENTE: El Gobierno de la Empresa
- 11.- PRINCIPIOS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA EMPRESAS NO COTIZADAS. Instituto de Consejeros Administradores.
- 12.- Enrique Bigné
Departamento de comercialización e Investigación de Mercados Universidad de Valencia (España)
- 13.- Rubén Chumpitaz
IESEG school of Management (Francia)
- 14.- Luisa Andreu
Departamento de Comercialización de Investigación de Mercados, Universidad de Valencia (España)

Erika Johana Aguilar Olaya

Es Abogada por la Universidad de San Buenaventura (Colombia), especialista en Derecho Comercial y licenciada en Derecho por la Universidad de Barcelona, además de Master en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras por esta Universidad.

Ha trabajado en la Cámara de Representantes de la República de Colombia. Ha realizado prácticas durante la realización de su master en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras en Mutua de Propietarios. Actualmente en Abogada de la Alcaldía Municipio de Santiago de Cali (Colombia).

COLECCIÓN “CUADERNOS DE DIRECCIÓN ASEGURADORA”
Master en Dirección de Entidades Aseguradoras y Financieras
Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Barcelona

PUBLICACIONES

- 1.- Francisco Abián Rodríguez: “Modelo Global de un Servicio de Prestaciones Vida y su interrelación con Suscripción” 2005/2006
- 2.- Erika Johanna Aguilar Olaya: “Gobierno Corporativo en las Mutualidades de Seguros” 2005/2006
- 3.- Alex Aguyé Casademunt: “La Entidad Multicanal. Elementos clave para la implantación de la Estrategia Multicanal en una entidad aseguradora” 2009/2010
- 4.- José María Alonso-Rodríguez Piedra: “Creación de una plataforma de servicios de siniestros orientada al cliente” 2007/2008
- 5.- Jorge Alvez Jiménez: “innovación y excelencia en retención de clientes” 2009/2010
- 6.- Anna Aragonés Palom: “El Cuadro de Mando Integral en el Entorno de los seguros Multirriesgo” 2008/2009
- 7.- Maribel Avila Ostos: “La tele-suscripción de Riesgos en los Seguros de Vida” 2009/2010
- 8.- Mercé Bascompte Riquelme: “El Seguro de Hogar en España. Análisis y tendencias” 2005/2006
- 9.- Aurelio Beltrán Cortés: “Bancaseguros. Canal Estratégico de crecimiento del sector asegurador” 2010/2011
- 10.- Manuel Blanco Alpuente: “Delimitación temporal de cobertura en el seguro de responsabilidad civil. Las cláusulas claims made” 2008/2009
- 11.- Eduard Blanxart Raventós: “El Gobierno Corporativo y el Seguro D & O” 2004/2005
- 12.- Rubén Bouso López: “El Sector Industrial en España y su respuesta aseguradora: el Multirriesgo Industrial. Protección de la empresa frente a las grandes pérdidas patrimoniales” 2006/2007
- 13.- Kevin van den Boom: “El Mercado Reasegurador (Cedentes, Brokers y Reaseguradores). Nuevas Tendencias y Retos Futuros” 2008/2009
- 14.- Laia Bruno Sazatornil: “L'ètica i la rentabilitat en les companyies asseguradores. Proposta de codi deontològic” 2004/2005
- 15.- María Dolores Caldés Llopis: “Centro Integral de Operaciones Vida” 2007/2008
- 16.- Adolfo Calvo Llorca: “Instrumentos legales para el recobro en el marco del seguro de crédito” 2010/2011
- 17.- Ferran Camprubí Baiges: “La gestión de las inversiones en las entidades aseguradoras. Selección de inversiones” 2010/2011
- 18.- Joan Antoni Carbonell Aregall: “La Gestió Internacional de Sinistres d'Automòbil amb Resultat de Danys Materials” 2003-2004
- 19.- Susana Carmona Llevadot: “Viabilidad de la creación de un sistema de Obra Social en una entidad aseguradora” 2007/2008
- 20.- Sergi Casas del Alcazar: “El PPlan de Contingencias en la Empresa de Seguros” 2010/2011
- 21.- Francisco Javier Cortés Martínez: “Análisis Global del Seguro de Decesos” 2003-2004
- 22.- María Carmen Ceña Nogué: “El Seguro de Comunidades y su Gestión” 2009/2010
- 23.- Jordi Cots Paltor: “Control Interno. El auto-control en los Centros de Siniestros de Automóviles” 2007/2008
- 24.- Montserrat Cunillé Salgado: “Los riesgos operacionales en las Entidades Aseguradoras” 2003-2004

- 25.- Ricard Doménech Pagés: "La realidad 2.0. La percepción del cliente, más importante que nunca" 2010/2011
- 26.- Luis Domínguez Martínez: "Formas alternativas para la Cobertura de Riesgos" 2003-2004
- 27.- Marta Escudero Cutal: "Solvencia II. Aplicación práctica en una entidad de Vida" 2007/2008
- 28.- Salvador Esteve Casablanca: "La Dirección de Reaseguro. Manual de Reaseguro" 2005/2006
- 29.- Alvaro de Falguera Gaminde: "Plan Estratégico de una Correduría de Seguros Náuticos" 2004/2005
- 30.- Isabel M^a Fernández García: "Nuevos aires para las Rentas Vitalicias" 2006/2007
- 31.- Eduard Fillet Catarina: "Contratación y Gestión de un Programa Internacional de Seguros" 2009/2010
- 32.- Pablo Follana Murcia: "Métodos de Valoración de una Compañía de Seguros. Modelos Financieros de Proyección y Valoración consistentes" 2004/2005
- 33.- Juan Fuentes Jassé: "El fraude en el seguro del Automóvil" 2007/2008
- 34.- Xavier Gabarró Navarro: ""El Seguro de Protección Jurídica. Una oportunidad de Negocio"" 2009/2010
- 35.- Josep María Galcerá Gombau: "La Responsabilidad Civil del Automóvil y el Daño Corporal. La gestión de siniestros. Adaptación a los cambios legislativos y propuestas de futuro" 2003-2004
- 36.- Luisa García Martínez: "El Carácter tuitivo de la LCS y los sistemas de Defensa del Asegurado. Perspectiva de un Operador de Banca Seguros" 2006/2007
- 37.- Fernando García Giralt: "Control de Gestión en las Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 38.- Jordi García-Muret Ubis: "Dirección de la Sucursal. D. A. F. O." 2006/2007
- 39.- David Giménez Rodríguez: "El seguro de Crédito: Evolución y sus Canales de Distribución" 2008/2009
- 40.- Juan Antonio González Arriete: "Línea de Descuento Asegurada" 2007/2008
- 41.- Miquel Gotés Grau: "Assegurances Agràries a BancaSeguros. Potencial i Sistema de Comercialització" 2010/2011
- 42.- Jesús Gracia León: "Los Centros de Siniestros de Seguros Generales. De Centros Operativos a Centros Resolutivos. De la optimización de recursos a la calidad de servicio" 2006/2007
- 43.- José Antonio Guerra Díez: "Creación de unas Tablas de Mortalidad Dinámicas" 2007/2008
- 44.- Santiago Guerrero Caballero: "La politización de las pensiones en España" 2010/2011
- 45.- Francisco J. Herencia Conde: "El Seguro de Dependencia. Estudio comparativo a nivel internacional y posibilidades de desarrollo en España" 2006/2007
- 46.- Francisco Javier Herrera Ruiz: "Selección de riesgos en el seguro de Salud" 2009/2010
- 47.- Alicia Hoya Hernández: "Impacto del cambio climático en el reaseguro" 2008/2009
- 48.- Jordi Jiménez Baena: "Creación de una Red de Agentes Exclusivos" 2007/2008
- 49.- Oriol Jorba Cartoixà: "La oportunidad aseguradora en el sector de las energías renovables" 2008/2009
- 50.- Anna Juncá Puig: "Una nueva metodología de fidelización en el sector asegurador" 2003/2004
- 51.- Ignacio Lacalle Goría: "El artículo 38 Ley Contrato de Seguro en la Gestión de Siniestros. El procedimiento de peritos" 2004/2005
- 52.- M^a Carmen Lara Ortíz: "Solvencia II. Riesgo de ALM en Vida" 2003/2004
- 53.- Haydée Noemí Lara Téllez: "El nuevo sistema de Pensiones en México" 2004/2005

- 54.- Marta Leiva Costa: "La reforma de pensiones públicas y el impacto que esta modificación supone en la previsión social" 2010/2011
- 55.- Victoria León Rodríguez: "Problemática del aseguramiento de los Jóvenes en la política comercial de las aseguradoras" 2010/2011
- 56.- Pilar Lindín Soriano: "Gestión eficiente de pólizas colectivas de vida" 2003/2004
- 57.- Víctor Lombardero Guarner: "La Dirección Económico Financiera en el Sector Asegurador" 2010/2011
- 58.- Maite López Aladros: "Análisis de los Comercios en España. Composición, Evolución y Oportunidades de negocio para el mercado asegurador" 2008/2009
- 59.- Josep March Arranz: "Los Riesgos Personales de Autónomos y Trabajadores por cuenta propia. Una visión de la oferta aseguradora" 2005/2006
- 60.- Miquel Maresch Camprubí: "Necesidades de organización en las estructuras de distribución por mediadores" 2010/2011
- 61.- José Luis Marín de Alcaraz: "El seguro de impago de alquiler de viviendas" 2007/2008
- 62.- Miguel Ángel Martínez Boix: "Creatividad, innovación y tecnología en la empresa de seguros" 2005/2006
- 63.- Susana Martínez Corveira: "Propuesta de Reforma del Baremo de Autos" 2009/2010
- 64.- Inmaculada Martínez Lozano: "La Tributación en el mundo del seguro" 2008/2009
- 65.- Dolors Melero Montero: "Distribución en bancaseguros: Actuación en productos de empresas y gerencia de riesgos" 2008/2009
- 66.- Josep Mena Font: "La Internalización de la Empresa Española" 2009/2010
- 67.- Angela Milla Molina: "La Gestión de la Previsión Social Complementaria en las Compañías de Seguros. Hacia un nuevo modelo de Gestión" 2004/2005
- 68.- Montserrat Montull Rossón: "Control de entidades aseguradoras" 2004/2005
- 69.- Eugenio Morales González: "Oferta de licuación de patrimonio inmobiliario en España" 2007/2008
- 70.- Lluís Morales Navarro: "Plan de Marketing. División de Bancaseguros" 2003/2004
- 71.- Sonia Moya Fernández: "Creación de un seguro de vida. El éxito de su diseño" 2006/2007
- 72.- Rocio Moya Morón: "Creación y desarrollo de nuevos Modelos de Facturación Electrónica en el Seguro de Salud y ampliación de los modelos existentes" 2008/2009
- 73.- María Eugenia Mugerza Goya: "Bancaseguros. La comercialización de Productos de Seguros No Vida a través de redes bancarias" 2005/2006
- 74.- Ana Isabel Mullor Cabo: "Impacto del Envejecimiento en el Seguro" 2003/2004
- 75.- Estefanía Nicolás Ramos: "Programas Multinacionales de Seguros" 2003/2004
- 76.- Santiago de la Nogal Mesa: "Control interno en las Entidades Aseguradoras" 2005/2006
- 77.- Antonio Nolasco Gutiérrez: "Venta Cruzada. Mediación de Seguros de Riesgo en la Entidad Financiera" 2006/2007
- 78.- Francesc Ocaña Herrera: "Bonus-Malus en seguros de asistencia sanitaria" 2006/2007
- 79.- Antonio Olmos Francino: "El Cuadro de Mando Integral: Perspectiva Presente y Futura" 2004/2005
- 80.- Luis Palacios García: "El Contrato de Prestación de Servicios Logísticos y la Gerencia de Riesgos en Operadores Logísticos" 2004/2005
- 81.- Jaume Paris Martínez: "Segmento Discapacitados. Una oportunidad de Negocio" 2009/2010
- 82.- Martín Pascual San Martín: "El incremento de la Longevidad y sus efectos colaterales" 2004/2005

- 83.- Montserrat Pascual Villacampa: "Proceso de Tarificación en el Seguro del Automóvil. Una perspectiva técnica" 2005/2006
- 84.- Marco Antonio Payo Aguirre: "La Gerencia de Riesgos. Las Compañías Cautivas como alternativa y tendencia en el Risk Management" 2006/2007
- 85.- Patricia Pérez Julián: "Impacto de las nuevas tecnologías en el sector asegurador" 2008/2009
- 86.- María Felicidad Pérez Soro: "La atención telefónica como transmisora de imagen" 2009/2010
- 87.- Marco José Piccirillo: "Ley de Ordenación de la Edificación y Seguro. Garantía Decenal de Daños" 2006/2007
- 88.- Irene Plana Güell: "Sistemas d'Informació Geogràfica en el Sector Assegurador" 2010/2011
- 89.- Sonia Plaza López: "La Ley 15/1999 de Protección de Datos de carácter personal" 2003/2004
- 90.- Pere Pons Pena: "Identificación de Oportunidades comerciales en la Provincia de Tarragona" 2007/2008
- 91.- María Luisa Postigo Díaz: "La Responsabilidad Civil Empresarial por accidentes del trabajo. La Prevención de Riesgos Laborales, una asignatura pendiente" 2006/2007
- 92.- Jordi Pozo Tamarit: "Gerencia de Riesgos de Terminales Marítimas" 2003/2004
- 93.- Francesc Pujol Niñerola: "La Gerencia de Riesgos en los grupos multisectoriales" 2003-2004
- 94.- M^a del Carmen Puyol Rodríguez: "Recursos Humanos. Breve mirada en el sector de Seguros" 2003/2004
- 95.- Antonio Miguel Reina Vidal: "Sistema de Control Interno, Compañía de Vida. Bancaseguros" 2006/2007
- 96.- Marta Rodríguez Carreiras: "Internet en el Sector Asegurador" 2003/2004
- 97.- Juan Carlos Rodríguez García: "Seguro de Asistencia Sanitaria. Análisis del proceso de tramitación de Actos Médicos" 2004/2005
- 98.- Mónica Rodríguez Nogueiras: "La Cobertura de Riesgos Catastróficos en el Mundo y soluciones alternativas en el sector asegurador" 2005/2006
- 99.- Susana Roquet Palma: "Fusiones y Adquisiciones. La integración y su impacto cultural" 2008/2009
- 100.- Santiago Rovira Obradors: "El Servei d'Assegurances. Identificació de les variables clau" 2007/2008
- 101.- Carlos Ruano Espí: "Microseguro. Una oportunidad para todos" 2008/2009
- 102.- Mireia Rubio Cantisano: "El Comercio Electrónico en el sector asegurador" 2009/2010
- 103.- María Elena Ruíz Rodríguez: "Análisis del sistema español de Pensiones. Evolución hacia un modelo europeo de Pensiones único y viabilidad del mismo" 2005/2006
- 104.- Eduardo Ruiz-Cuevas García: "Fases y etapas en el desarrollo de un nuevo producto. El Taller de Productos" 2006/2007
- 105.- Pablo Martín Sáenz de la Pascua: "Solvencia II y Modelos de Solvencia en Latinoamérica. Sistemas de Seguros de Chile, México y Perú" 2005/2006
- 106.- Carlos Sala Farré: "Distribución de seguros. Pasado, presente y tendencias de futuro" 2008/2009
- 107.- Ana Isabel Salguero Matarín: "Quién es quién en el mundo del Plan de Pensiones de Empleo en España" 2006/2007
- 108.- Jorge Sánchez García: "El Riesgo Operacional en los Procesos de Fusión y Adquisición de Entidades Aseguradoras" 2006/2007
- 109.- María Angels Serral Floreta: "El lucro cesante derivado de los daños personales en un accidente de circulación" 2010/2011

- 110.- David Serrano Solano: "Metodología para planificar acciones comerciales mediante el análisis de su impacto en los resultados de una compañía aseguradora de No Vida" 2003/2004
- 111.- Jaume Siberta Durán: "Calidad. Obtención de la Normativa ISO 9000 en un centro de Atención Telefónica" 2003/2004
- 112.- María Jesús Suárez González: "Los Poolings Multinacionales" 2005/2006
- 113.- Miguel Torres Juan: "Los siniestros IBNR y el Seguro de Responsabilidad Civil" 2004/2005
- 114.- Carlos Travé Babiano: "Provisiones Técnicas en Solvencia II. Valoración de las provisiones de siniestros" 2010/2011
- 115.- Rosa Vicianá García: "Banca-Seguros. Evolución, regulación y nuevos retos" 2007/2008
- 116.- Ramón Vidal Escobosa: "El baremo de Daños Personales en el Seguro de Automóviles" 2009/2010
- 117.- Tomás Wong-Kit Ching: "Análisis del Reaseguro como mitigador del capital de riesgo" 2008/2009
- 118.- Yibo Xiong: "Estudio del mercado chino de Seguros: La actualidad y la tendencia" 2005/2006
- 119.- Beatriz Bernal Callizo: "Póliza de Servicios Asistenciales" 2003/2004
- 120.- Marta Bové Badell: "Estudio comparativo de evaluación del Riesgo de Incendio en la Industria Química" 2003/2004
- 121.- Ernest Castellón Teixidó: "La edificación. Fases del proceso, riesgos y seguros" 2004/2005
- 122.- Sandra Clusella Giménez: "Gestió d'Actius i Passius. Inmunització Financera" 2004/2005
- 123.- Miquel Crespí Argemí: "El Seguro de Todo Riesgo Construcción" 2005/2006
- 124.- Yolanda Dengra Martínez: "Modelos para la oferta de seguros de Hogar en una Caja de Ahorros" 2007/2008
- 125.- Marta Fernández Ayala: "El futuro del Seguro. Bancaseguros" 2003/2004
- 126.- Antonio Galí Isus: "Inclusión de las Energías Renovables en el sistema Eléctrico Español" 2009/2010
- 127.- Gloria Gorbea Bretones: "El control interno en una entidad aseguradora" 2006/2007
- 128.- Marta Jiménez Rubio: "El procedimiento de tramitación de siniestros de daños materiales de automóvil: análisis, ventajas y desventajas" 2008/2009
- 129.- Lorena Alejandra Libson: "Protección de las víctimas de los accidentes de circulación. Comparación entre el sistema español y el argentino" 2003/2004
- 130.- Mario Manzano Gómez: "La responsabilidad civil por productos defectuosos. Solución aseguradora" 2005/2006
- 131.- Àlvar Martín Botí: "El Ahorro Previsión en España y Europa. Retos y Oportunidades de Futuro" 2006/2007
- 132.- Sergio Martínez Olivé: "Construcción de un modelo de previsión de resultados en una Entidad Aseguradora de Seguros No Vida" 2003/2004
- 133.- Pilar Miracle Vázquez: "Alternativas de implementación de un Departamento de Gestión Global del Riesgo. Aplicado a empresas industriales de mediana dimensión" 2003/2004
- 134.- María José Morales Muñoz: "La Gestión de los Servicios de Asistencia en los Multirriesgo de Hogar" 2007/2008
- 135.- Juan Luis Moreno Pedroso: "El Seguro de Caución. Situación actual y perspectivas" 2003/2004
- 136.- Rosario Isabel Pastrana Gutiérrez: "Creació d'una empresa de serveis socials d'atenció a la dependència de les persones grans enfocada a productes d'assegurances" 2007/2008
- 137.- Joan Prat Rifà: "La Previsió Social Complementaria a l'Empresa" 2003/2004

- 138.- Alberto Sanz Moreno: "Beneficios del Seguro de Protección de Pagos" 2004/2005
- 139.- Judith Safont González: "Efectes de la contaminació i del estils de vida sobre les assegurances de salut i vida" 2009/2010
- 140.- Carles Soldevila Mejías: "Models de gestió en companyies d'assegurances. Outsourcing / Insourcing" 2005/2006
- 141.- Olga Torrente Pascual: "IFRS-19 Retribuciones post-empleo" 2003/2004
- 142.- Annabel Roig Navarro: "La importancia de las mutualidades de previsión social como complementarias al sistema publico" 2009/2010
- 143.- José Angel Ansón Tortosa: "Gerencia de Riesgos en la Empresa española" 2011/2012
- 144.- María Mercedes Bernués Burillo: "El permiso por puntos y su solución aseguradora" 2011/2012
- 145.- Sònia Beulas Boix: "Prevención del blanqueo de capitales en el seguro de vida" 2011/2012
- 146.- Ana Borràs Pons: "Teletrabajo y Recursos Humanos en el sector Asegurador" 2011/2012
- 147.- María Asunción Cabezas Bono: "La gestión del cliente en el sector de bancaseguros" 2011/2012
- 148.- María Carrasco Mora: "Matching Premium. New approach to calculate technical provisions Life insurance companies" 2011/2012
- 149.- Eduard Huguet Palouzie: "Las redes sociales en el Sector Asegurador. Plan social-media. El Community Manager" 2011/2012
- 150.- Laura Monedero Ramírez: "Tratamiento del Riesgo Operacional en los 3 pilares de Solvencia II" 2011/2012
- 151.- Salvador Obregón Gomá: "La Gestión de Intangibles en la Empresa de Seguros" 2011/2012
- 152.- Elisabet Ordóñez Somolinos: "El sistema de control Interno de la Información Financiera en las Entidades Cotizadas" 2011/2012
- 153.- Gemma Ortega Vidal: "La Mediación. Técnica de resolución de conflictos aplicada al Sector Asegurador" 2011/2012
- 154.- Miguel Ángel Pino García: "Seguro de Crédito: Implantación en una aseguradora multirrama" 2011/2012
- 155.- Genevieve Thibault: "The Customer Experience as a Source of Competitive Advantage" 2011/2012
- 156.- Francesc Vidal Bueno: "La Mediación como método alternativo de gestión de conflictos y su aplicación en el ámbito asegurador" 2011/2012
- 157.- Mireia Arenas López: "El Fraude en los Seguros de Asistencia. Asistencia en Carretera, Viaje y Multirriesgo" 2012/2013
- 158.- Lluís Fernández Rabat: "El proyecto de contratos de Seguro-IFRS4. Expectativas y realidades" 2012/2013
- 159.- Josep Ferrer Arilla: "El seguro de decesos. Presente y tendencias de futuro" 2012/2013
- 160.- Alicia García Rodríguez: "El Cuadro de Mando Integral en el Ramo de Defensa Jurídica" 2012/2013
- 161.- David Jarque Solsona: "Nuevos sistemas de suscripción en el negocio de vida. Aplicación en el canal bancaseguros" 2012/2013
- 162.- Kamal Mustafá Gondolbeu: "Estrategias de Expansión en el Sector Asegurador. Matriz de Madurez del Mercado de Seguros Mundial" 2012/2013
- 163.- Jordi Núñez García: "Redes Periciales. Eficacia de la Red y Calidad en el Servicio" 2012/2013
- 164.- Paula Núñez García: "Benchmarking de Autoevaluación del Control en un Centro de Siniestros Diversos" 2012/2013

165.- Cristina Riera Asensio: "Agregadores. Nuevo modelo de negocio en el Sector Asegurador" 2012/2013

166.- Joan Carles Simón Robles: "Responsabilidad Social Empresarial. Propuesta para el canal de agentes y agencias de una compañía de seguros generalista" 2012/2013

167.- Marc Vilardebó Miró: "La política de inversión de las compañías aseguradoras ¿Influirá Solvencia II en la toma de decisiones?" 2012/2013

