

**Comentarios al Proyecto de Circular.... / 2011, de ... de ..., de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica el modelo de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas, de las Cajas de Ahorro y del resto de entidades que emiten valores que se negocien en mercados oficiales de valores, regulados en las Circulares 4/2007 de 27 de diciembre, 1/2004, de 17 de marzo y Circular 2/2005, de 21 de abril.**

Con fecha 26 de octubre de 2011 la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha publicado el Proyecto de Circular ... /2011, de ... de ....., por la que se modifica el modelo de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas, abriendo una fase de audiencia pública hasta el 14 de noviembre de 2011.

La finalidad de este documento es trasladar por parte de Emisores Españoles a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el marco de la audiencia pública abierta, aquellas cuestiones que bien requieren clarificación o redacción alternativa, bien plantean dificultades de aplicación práctica.

**Norma quinta** *“...El detalle de los epígrafes y de las recomendaciones afectadas por esta norma se incluirán en la Circular una vez publicada la actualización del Código Unificado”.*

Comentarios:

El 17 de diciembre de 2009 la CNMV publicó una propuesta de actualización del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas con el objeto de adoptar las medidas planteadas en la Recomendación de la Comisión Europea de 30 de abril de 2009, sobre el sistema de remuneración de los consejeros de las empresas que cotizan en bolsa.

Desde esta Asociación de Emisores entendemos que no hay ningún cambio adicional más a dicha propuesta puesto que hasta la fecha no se ha publicado / propuesto una nueva actualización y que en caso de producirse se publicaría en fase de consulta para comentarios.

**Norma Sexta** *“...La obligación de remisión se entenderá cumplida cuando la entidad reciba por vía telemática de la CNMV un mensaje de incorporación correcta del informe anual de gobierno corporativo.*

*No obstante, y a solicitud de la entidad, la CNMV con carácter excepcional y por causas justificadas, podrá autorizar que el informe sobre remuneraciones sea presentado en formato papel y en el modelo que proceda de conformidad con los anexos I, II y III de la presente Circular..”.*

Comentarios:

Hay una errata en el tercer párrafo se debe hacer referencia al informe anual sobre gobierno corporativo y no al Informe de remuneraciones.

**Disposición derogatoria única**

Comentarios:

Desde la Asociación de Emisores consideramos que no debería derogarse la Norma 2ª de la Circular 1/2004, de 17 de marzo sino modificarse, para mantener lo referente a la página web de las sociedades cotizadas.

**Norma 2.** Norma general de transparencia informativa.

Toda la información que se incluya tanto en el informe anual de gobierno corporativo de las entidades obligadas por esta Circular, como en la página web de las sociedades anónimas cotizadas, ya sea en este caso con carácter obligatorio como voluntario, como se señala en el apartado 1 de la Norma 7.ª de esta Circular, debe ajustarse al principio de transparencia, lo que implica que la información ha de ser clara, íntegra, correcta y veraz, sin que pueda incluirse información que por ser sesgada, abarcar un espacio temporal insuficiente, no ser contrastable, no incluir las oportunas advertencias o por cualquier otro motivo, pueda inducir a error o confusión o no permita al inversor hacerse un juicio fundado de la entidad.

**Apartado A.9** *“...condiciones y plazo del mandato vigente de la Junta al Consejo de Administración para emitir o recomprar acciones propias”*

**Comentarios:**

Exigía el derogado art. 116 bis LMV, entre otros, información relativa a “Los poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones”.

La Ley de Economía Sostenible, en su Disposición final quinta, introduce un nuevo art. 61 bis “Informe Anual de Gobierno Corporativo” en la LMV, que en su apartado 4, c, 3 recoge la literalidad del derogado 116 bis.

En este sentido se propone adecuarse literalmente al actual art. 61 bis, 4, c, 3 o bien modificar la redacción: *“...condiciones y plazo del mandato vigente de la Junta al Consejo de Administración para emitir o transmitir acciones o recomprar acciones propias.*

**Apartado B.3** *“Indique las normas aplicables a la modificación de los estatutos de la sociedad. En particular, se comunicarán las mayorías previstas para la modificación de los estatutos, así como, en su caso, las normas previstas para la tutela de los derechos de los socios en la modificación de los estatutos.”*

**Comentarios:**

Se propone suprimir o aclarar la redacción: *“las normas previstas para la tutela de los derechos de los socios en la modificación de los Estatutos”*.

Por imperativo legal los socios tienen un derecho de información, derecho de intervención en la Junta, derecho de formular complemento a la convocatoria, derecho de formular propuestas alternativas..., en su caso debería concretarse a qué tipo de normas se refiere.

**Apartado B.6** *“Indique si se ha acordado que determinadas decisiones que entrañen una modificación estructural de la sociedad deben ser sometidas a la aprobación de la Junta General de Accionistas, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes Mercantiles.”*

**Comentarios:**

Reconducir la descripción de este apartado a la recomendación número 3 del CUBG, en la que se detallan operaciones concretas que se considera entrañan modificación estructural de la sociedad: “Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad y, en particular, las siguientes:

- a) La transformación de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante “filialización” o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;
- b) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social;
- c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.”

**Apartado B.7** *“Indique la dirección y modo de acceso en la página electrónica de la sociedad a la información sobre gobierno corporativo y otra información sobre las Juntas Generales que deba ponerse a disposición de los accionistas a través de la página electrónica de la Sociedad.”*

**Comentarios:**

En este apartado, como en otros a lo largo del Proyecto, se utiliza el término “página electrónica” y sería conveniente unificar la terminología con la recientemente recogida en el artículo 11.bis de la Ley de Sociedades de Capital, que habla de “sede electrónica” y de “página web corporativa”.

**Apartado C.1.3.** *“Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo y su distinta condición”*

**Comentarios:**

En línea con lo establecido en el Código Unificado se propone en los cuadros de consejeros ejecutivos y dominicales sustituir la columna “Comisión que ha propuesto su nombramiento” por “Comisión que ha informado su nombramiento”. Asimismo se propone en el cuadro de otros consejeros externo sustituir la columna “Comisión que ha propuesto su nombramiento” por “Comisión que ha informado o propuesto su nombramiento”.

En el cuadro relativo a Consejeros Externos Independientes se solicita el “perfil de los mismos”. No obstante, entendemos que se debería ampliar este requerimiento a todos los consejeros con independencia de su condición.

**Apartado C.1.4.** *“Complete el siguiente cuadro con la información relativa al número de consejeras durante los últimos 4 ejercicios, así como el carácter de tales consejeras.”*

**Comentarios:**

Se propone que en los datos de cuadro referente a “% sobre el total de consejeras”:

- ✓ Se elimine la clasificación en las columnas del cuadro (Ejecutiva, dominical, independiente, otra externa) ya que la clasificación se establece en las filas del propio cuadro.
- ✓ Se sustituya “ % sobre el total de consejeras” por “% sobre el total de consejeros”, en principio parece que este dato tiene más sentido y se clarifique que estos datos son sobre el año en curso (Año t).
- ✓ Incluir una columna de porcentaje de consejeras sobre el total.

En cualquier caso Emisores considera que la información exigida en los apartados C.1.4, C.1.5 y C.1.6 resulta excesivamente detallada y, por otra parte, puede resultar “demasiado vinculante” desde el punto de vista de fondo. Si no hay obligación legal de hacer lo que se dice en este

apartado, no parece muy lógico que se informe con ese detalle, aunque haya recomendaciones al respecto.

En este sentido, establece la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva entre mujeres y hombres, en su Artículo 75. “Participación de las mujeres en los Consejos de administración de las sociedades mercantiles”: que las sociedades obligadas a presentar cuenta de pérdidas y ganancias no abreviada procurarán incluir en su Consejo de administración un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres en un plazo de ocho años a partir de la entrada en vigor de esta Ley. Lo previsto en el párrafo anterior se tendrá en cuenta para los nombramientos que se realicen a medida que venza el mandato de los consejeros designados antes de la entrada en vigor de esta Ley.

Por último, señalar que parece innecesaria la información relativa a ejercicios anteriores. El IAGC se refiere al año y, como mucho, parece que podría hacerse una comparación con el año anterior.

Por todo ello, Emisores Españoles propone revisar la información incluida en dichos apartados.

**Apartado C.1.7.** *“Explique la forma de representación en el Consejo de los accionistas con participaciones significativas.”*

**Comentarios:**

Se propone suprimir o aclarar la redacción. A qué se refiere, ¿a si se ha utilizado la representación proporcional u otro procedimiento distinto? (p.ej. simplemente elección en la Junta General pero sin ejercer el derecho de representación proporcional), ¿al número de Consejeros que “tiene” un accionista significativo?. Por otra parte, puede ser innecesario teniendo en cuenta que en el apartado C.1.3, en el cuadro relativo a los “Consejeros Dominicales”, hay una columna relativa al “Nombre del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento”.

**Apartado C.1.15.** *“Indique la remuneración global del Consejo de Administración”*

**Comentarios:**

Se propone eliminar este apartado o en su caso remitir al Informe de Retribuciones. La definición que se establece en las instrucciones de “Remuneración global” contiene tantos conceptos que en realidad el dato global es de difícil elaboración y además el dato resultante no tiene por qué coincidir ni con los datos facilitados en las Cuentas Anuales ni con el propio Informe de Retribuciones, lo que de entrada supone un “problema” con el auditor externo. Entendemos que no tiene sentido solicitar un dato aislado y no coincidente con los reflejados en el Informe sobre retribuciones y Cuentas Anuales.

**Apartado C.1.17.** *“Indique, en su caso, la identidad de los miembros del Consejo que sean, a su vez, miembros del Consejo de Administración, directivos o empleados de sociedades que ostenten participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o en entidades de su grupo.”*

**Comentarios:**

En dicho párrafo el término “en entidades de su Grupo” puede interpretarse de dos formas:

- ✓ Entidades del grupo de la sociedad cotizada.

- ✓ Entidades del grupo de la sociedad que ostenta participaciones significativas en la sociedad cotizada (esto último acorde con lo recogido en el epígrafe siguiente de este mismo apartado: “Detalle, en su caso, las relaciones relevantes distintas de las contempladas en epígrafe anterior, de los miembros del Consejo de Administración que les vinculen con los accionistas significativos y/o en entidades de su Grupo”

Por ello, consideramos que sería conveniente revisar la redacción de dicho epígrafe para que la misma fuera acorde con lo solicitado en el siguiente párrafo del apartado: “Detalle...las relaciones relevantes... de los miembros del Consejo de Administración que les vincule con los accionistas significativos y/o en entidades de su grupo”.

**Apartado C.1.20.** “Indique si el Consejo de Administración ha procedido durante el año a realizar una evaluación de su actividad... En su caso, explique en qué medida la autoevaluación ha dado lugar a cambios importantes en su organización interna y sobre los procedimientos aplicables a sus actividades:”

**Comentarios:**

Es innecesario indicar que se haga referencia a los cambios importantes en la organización y procedimientos como consecuencia de la evaluación.

**Apartado C.1.29.** “Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio. Asimismo señale, en su caso, las veces que se ha reunido el Consejo sin la asistencia de su presidente...Indique el número de reuniones que han mantenido en el ejercicio las distintas comisiones del Consejo”

**Comentarios:**

En este apartado se requiere el número de reuniones de la “Comisión ejecutiva o delegada”, sin embargo, algunas sociedades tienen “Comisión Ejecutiva” y “Comisión Delegada”, lo que les obligará a realizar aclaraciones en el punto “H”.

Asimismo, debería permitirse incluir el número de reuniones de todas las comisiones del Consejo de Administración y no únicamente de aquellas que aparecen reflejadas en el mismo (Comisión Delegada, Comisión de Auditoría y Comisión de Nombramientos y Retribuciones).

**Apartado C.1.30.** “Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio sin la asistencia de todos sus miembros. En el cómputo se considerarán asistencias las representaciones realizadas con instrucciones específicas:

Asistencias de los consejeros

% de asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio”

**Comentarios:**

Sería bueno revisar la redacción de este apartado haciendo concordar el primer párrafo con la información que luego se requiere en el cuadro (texto subrayado).

**Apartado C.1.43.** “Indique, de forma detallada, los acuerdos entre la sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición u otro tipo de operaciones.”

Comentarios:

El artículo 61.bis.4.c. 5º de la Ley del Mercado de Valores establece que el contenido del informe anual de gobierno corporativo incluirá: “Información de los acuerdos entre la sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición” pero no especifica que deba ser de forma detallada. Asimismo, dicho artículo de la Ley del Mercado de Valores tampoco contempla el término “otro tipo de operaciones” recogido al final del epígrafe C.1.43.

Por todo ello, proponemos eliminar los términos “de forma detallada” y “otro tipo de operaciones” en la redacción de este apartado C.1.43.

**Apartado C.2.2.** *“Complete el siguiente cuadro con la información relativa al número de consejeras que integran las comisiones del Consejo de Administración durante los últimos cuatro años”.*

Comentarios:

A efectos de dar un mayor sentido a la información solicitada (en el cuadro actual sólo se puede observar la evolución anual del número de consejeras en cada una de las comisiones, pero no se conoce el total de miembros de cada comisión, que además puede variar) se propone incluir el porcentaje sobre total de integrantes de cada una de las comisiones del Consejo de Administración.

Además, al igual que en el apartado C.1.4, no parece necesaria ni oportuna la información relativa a ejercicios anteriores.

**Apartado C.2.6.** *“Indique si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el Consejo de los diferentes consejeros en función de su condición”*

Comentarios:

Algunas sociedades tienen “Comisión Ejecutiva” y “Comisión Delegada” por lo que se propone incluir en la redacción y en el cuadro, la Comisión Delegada. De lo contrario estas sociedades tendrán que realizar aclaraciones en el apartado “H”.

**Apartado D- OPERACIONES VINCULADAS**

Comentarios:

Hay que señalar que la información relativa a operaciones vinculadas ya se facilita en la Memoria e Información Financiera intermedia de la Sociedad, de conformidad con la normativa contable vigente (NIC 24 y 34). Es por ello que no se entiende la necesidad de hacer referencia nuevamente a las Operaciones Vinculadas en el IAGC, pero dado que así lo ha contemplado la Ley de Economía Sostenible, sería conveniente que los datos coincidiesen a efectos de facilitar al auditor, inversores institucionales o pequeño accionista, entre otros, la comprensión de los datos, o en su caso permitir una respuesta en la que se referencie a la Memoria de la Sociedad.

Es por ello que se propone eliminar de este apartado D los puntos D.2, D.3 y D.4, relativos al detalle de las operaciones relevantes...entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad; entre la sociedad y sus administradores y directivos”, y entre la sociedad y otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, por estar incluido en las

Cuentas Anuales de la Sociedad (algunas sociedades, acertadamente, en estos apartados se remiten a las Cuentas Anuales, evitando duplicidad en el trabajo y evitando errores en la transcripción de los datos. La plantilla no permite introducir texto alguno, fuera de las tablas, es por ello que estos apartados quedan en blanco y se tienen que explicar en el apartado “H”).

No obstante lo anterior, realizamos a continuación comentarios adicionales a los apartados D-2, D.3 y D.4.

**Apartado D.2.** “Indique el importe total de las operaciones que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad.

- ✓ *Importe total de las operaciones con accionistas significativos (miles de euros)*

Detalle aquellas operaciones significativas en cuanto a su cuantía o relevantes por su naturaleza, que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad:

- ✓ *Nombre o denominación social del accionista significativo*
- ✓ *Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo*
- ✓ *Naturaleza de la relación*
- ✓ *Tipo de la operación*
- ✓ *Importe (miles de euros)”*

**Comentarios:**

El primer apartado “importe total de las operaciones realizadas con los accionistas significativos de la sociedad” es un dato novedoso que ni aparece en la Memoria de la Sociedad ni se hace referencia al mismo en la Orden EHA/3050/2004 de 15 de septiembre. Este nuevo dato es uno de los que tal y como describíamos anteriormente dificultará la comprensión de la información a auditores, inversores institucionales y pequeños accionistas, entre otros, y obligará a los emisores sin duda alguna, a tener que realizar explicaciones adicionales en el apartado H. No hay cobertura normativa para exigir el importe total de estas operaciones.

**Apartado D.3.** “Detalle las operaciones que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad:

Nombre o denominación social de los administradores o directivos

Nombre o denominación social de la parte vinculada

Vínculo

Naturaleza de la operación

Importe (miles de euros)”

**Comentarios:**

En este apartado a diferencia del hasta ahora vigente se ha suprimido el término “operaciones relevantes”, lo que obligaría a detallar todas y cada una de las operaciones por insignificantes que sean.

No obstante, no se debe olvidar que la propia circular se remite a la Orden EHA/3050/2004 que establece en su artículo quinto “*Información individualizada de operaciones vinculadas*”:

*“...las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales estarán obligadas a facilitar información de carácter individualizado sobre las operaciones vinculadas que fueran significativas por su cuantía o relevantes para una adecuada comprensión de la información pública periódica”.*

Es por ello que en el caso de que no desaparezca el apartado completo se debería redactar del mismo modo que en el hasta ahora modelo vigente.

Por último, y en su caso, se debería aclarar que se quiere en la columna “vínculo” o bien suprimir.

**Apartado D.4.** *“Informe de las operaciones significativas realizadas por la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo. En todo caso, se informará de cualquier operación intragrupo realizada con sociedades establecidas en países que tengan la consideración de paraíso fiscal:*

- ✓ *Denominación social de la entidad de su grupo*
- ✓ *Breve descripción de la operación*
- ✓ *Importe (miles de euros)”*

**Comentarios:**

Al igual que en el apartado D.3 indicar que la propia circular se remite a la Orden EHA/3050/2004 y que, para este caso, establece en su apartado Tercero:

3. No será necesario informar sobre las operaciones entre sociedades o entidades de un mismo grupo consolidado, siempre y cuando hubieran sido objeto de eliminación en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados y formaran parte del tráfico habitual de las sociedades o entidades en cuanto a su objeto y condiciones.

4. Tampoco será necesario informar en el caso de operaciones que, perteneciendo al giro o tráfico ordinario de la compañía, se efectúen en condiciones normales de mercado y sean de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad.

Por ello proponemos que en caso de no suprimirse este apartado, como solicitamos al inicio de este apartado D, se incorpore al epígrafe ambas limitaciones, tal y como recogía el modelo hasta ahora vigente del IAGC.

**Apartado E. Sistemas de control y gestión de riesgos**

**Apartado E.1.**

*Explique el alcance del Sistema de Gestión de Riesgos de la entidad (respondiendo sí o no a las siguientes cuestiones):*

*1.- El Sistema de Gestión de Riesgos funciona de forma integral, continua, consolidando dicha gestión por área o unidad de negocio o actividad, filiales, zonas geográficas y áreas de soporte (como por ejemplo recursos humanos, marketing o control de gestión) a nivel corporativo.*



2.- *El Sistema de Gestión de Riesgos está implantado a nivel corporativo o de grupo, pero no en el ámbito de las áreas de negocio o actividad, filiales, zonas geográficas y áreas de soporte (como por ejemplo recursos humanos, marketing o control de gestión) a nivel corporativo.*

3.- *El Sistema de Gestión de Riesgos existe a nivel de área de negocio o proyectos concretos pero no consolida información a nivel corporativo o de grupo.*

4.- *La entidad no cuenta con un Sistema de Gestión de Riesgos formalmente definido.*

Comentarios:

Se propone suprimir la respuesta 4.- “La entidad no cuenta con un Sistema de Gestión de Riesgos formalmente definido”, ya que estaría ya implícito en cualquier de las contestaciones negativas de las respuestas 1, 2 y 3 de esta pregunta E.1

Asimismo, Se propone eliminar en este apartado E.1 y E.2 el paréntesis “(como por ejemplo recursos humanos, marketing o control de gestión)” y sustituirlo por el siguiente paréntesis: “(como por ejemplo los riesgos de mercado, de crédito, operacionales o de negocio)”.

Mencionar explícitamente a los riesgos de recursos humanos o de riesgos de marketing, aunque sea a nivel de ejemplo y entre paréntesis, podría llegar a distorsionar, en algunas compañías la adecuada documentación de un correcto “Sistema de Gestión de Riesgos”, para dejar claramente asentado que las “políticas, protocolos y procedimientos”, alcanzan un gran nivel de detalle en lo que se refiere al ejemplo reseñado sobre los riesgos de “recursos humanos y marketing”, los cuales son excesivamente particulares y específicos.

**Apartado E.3** *Explique los principales riesgos críticos, que pueden afectar significativamente a la consecución de los objetivos de negocio clave para la generación de valor.*

Comentarios:

Se propone sustituir o modificar la pregunta “Explique los principales riesgos críticos, que pueden afectar significativamente a la consecución de los objetivos de negocio clave para la generación de valor”, por la siguiente pregunta: “Explique los principales riesgos ~~críticos~~ clave ordinarios de la compañía, que pueden afectar significativamente a la consecución de los objetivos de negocio ~~clave~~ y de ~~para la~~ generación de valor”

Sustituir “riesgos críticos” por “riesgos clave ordinarios de la compañía” permite contestar la pregunta de una manera más adecuada y explicar cuáles son los principales riesgos a los que es sensible la compañía y el sector al cual pertenece, en el ejercicio ordinario de su actividad.

La palabra “riesgos críticos” podría llevar a enfocar la respuesta a riesgos altísimamente improbables, pero catastróficos para la compañía, que no aportarían ningún valor añadido al inversor, por ejemplo: riesgo de guerra (en los últimos 100 años se han producido dos guerras mundiales y una española), riesgos de catástrofes naturales de carácter totalmente extraordinario (terremotos como el de Japón afectan gravemente a las compañías locales y no locales a pesar de que se encuentren adecuadamente aseguradas), riesgos operacionales catastróficos (todas las compañías industriales están afectadas por un posible riesgo operacional catastrófico en sus operaciones), etc.

**Apartado E.6** *Explique si la entidad cuenta con planes de respuesta para los principales riesgos de la entidad (respondiendo sí o no a las siguientes cuestiones):*

*Existen planes de mitigación formalmente documentados y comunicados a sus responsables.*

*Existen planes de mitigación, aunque no formalmente documentados.*

*No existen planes de mitigación.*

Comentarios:

Se propone suprimir la respuesta 3.- “No existen Planes de Mitigación”, ya que estaría ya implícito en cualquier de las contestaciones negativas de las respuestas 1 y 2.

En relación a las instrucciones de este apartado se propone cambiar la palabra “el responsable” por “el responsable o la(s) organización(es) responsable(s)”

En muchas ocasiones es mucho más correcto señalar la organización u organizaciones responsables, ya que un riesgo puede afectar a diversas organizaciones que deben coordinarse adecuadamente.

Por último Emisores Españoles considera necesario realizar algunos comentarios de carácter general a este apartado E:

- Se utilizan conceptos no definidos y estandarizados, lo que puede conducir, en primer lugar, a una interpretación ambigua de las cuestiones planteadas por parte de las entidades obligadas a cumplimentar el informe anual de gobierno corporativo y, en consecuencia, a una información parcial, poco comparable y de cuestionable utilidad para la comunidad inversora.

*Ejemplos: sistema de control y gestión de riesgos, sistema de gestión de riesgos, sistema de gestión de riesgos implantado, sistema de gestión de riesgos formalmente definido, sistema de gestión de riesgos íntegro, sistema de gestión de riesgo que consolida información, riesgo crítico, principales riesgos de la entidad, nivel de tolerancia al riesgo (nivel de riesgo aceptable), sistema de respuesta/control, plan de respuesta, objetivos de negocio clave para la generación de valor.*

- Del esquema y contenido de las cuestiones a contestar parece desprenderse que el proyecto de circular apuesta por un modelo concreto que se ha considerado óptimo y sobre el cual las sociedades cotizadas deben elaborar su sistema de gestión de riesgos, cuando la realidad es que actualmente no hay una opinión unánime al respecto, ni marco legal estándar comúnmente aceptado.

*Ejemplos: Puntos en los que se infiere que: (i) ciertas estructuras/decisiones de empresa son más apropiadas en cuanto a su gestión de riesgos que otras; (ii) que un sistema de gestión de riesgos es aquel que es formal, íntegro, que consolida información, está documentado en políticas, protocolos y procedimientos y es un proceso continuo y actualizado; (iii) la estructura óptima debe incluir un área o función directiva específicamente responsable a nivel formal; (iv) el sistema debe contar con un nivel de tolerancia al riesgo establecido a nivel corporativo, etc.*

A ello se añade el evidente efecto penalizador que tendrá para las sociedades cotizadas en materia de gobierno corporativo el hecho de disponer de un sistema de gestión de riesgos que no se ajuste a ese modelo que parece considerarse óptimo.

Por este motivo, entendemos que un planteamiento de este tipo debería partir de un análisis sosegado, entre otras cuestiones:

- a) De la práctica existente y estado actual de la cuestión en el entorno de las sociedades cotizadas en España;
- b) De los posibles marcos de referencia (como, por ejemplo, Basilea para las entidades financieras) y de la conveniencia de su extensión a todas las sociedades cotizadas;
- c) De las expectativas de la comunidad inversora y de los organismos supervisores de los mercados de valores;
- d) De los antecedentes en otros Estados de la Unión Europea; y
- e) Del impacto en la competitividad de los mercados de valores españoles que puede tener una medida de este tipo, por cuanto parte de la información que se solicita, puede tener la consideración de sensible. ¿En qué medida la obligación de informar sobre estas cuestiones puede suponer un freno al atractivo de los mercados de valores españoles?

Por ello, se considera necesario que cualquier reforma en el nivel de desglose que deben facilitar las sociedades cotizadas en esta materia deberá partir de las conclusiones de un grupo de trabajo ad hoc, tal y como se hizo en materia de control interno de información financiera y, en definitiva, en la elaboración del propio Código Unificado de Buen Gobierno.

- Ruptura del principio de softlaw en materia de gobierno corporativo al exigir un contenido concreto y no facilitar medios para explicar debidamente el modelo, medidas alternativas o similares a las incluidas en el Proyecto de Circular.

Gran parte del capítulo E) está basado en preguntas cerradas (respuestas Si/No) que no dan margen a la matización o la explicación de la racionalidad del sistema ni a inferir cuál ha sido la interpretación que la entidad ha hecho de cada punto.

En conclusión, Emisores Españoles considera necesario la creación de un Grupo de Trabajo específico para desarrollar el marco de referencia sobre el alcance de los conceptos y la información necesaria para cumplimentar las cuestiones recogidas en el apartado E) de este nuevo modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo, al igual que se realizó para el caso del apartado F) Sistemas Internos de Control y Gestión de Riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF).

## **Apartado F. Sistemas Internos de Control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF).**

### **Comentarios:**

A priori la primera valoración de este apartado F, es que la descripción los indicadores coincide con los propuestos en el Informe de la CNMV sobre “CONTROL INTERNO SOBRE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN LAS ENTIDADES COTIZADAS” de Junio de 2010 (en adelante GTCI), produciéndose una reordenación y agrupación de algunos indicadores a efectos de presentación, lo cual se considera coherente.

No obstante, en opinión de Emisores se debería modificar el tiempo verbal utilizado. Si bien en el cuestionario del informe del GTCI se presentaba los indicadores en modo condicional “debería”, la circular ha pasado a utilizar en sus instrucciones de cumplimentación el modo imperativo “debe”, por lo que la discrecionalidad en la cumplimentación de los indicadores, que aparentemente establecía el GTCI, desaparece y se convierte en obligatoria en el IAGC. Se ha ido más allá del espíritu del GTCI, pasando de un marco voluntario a otro imperativo y con preguntas directas.

Asimismo, Emisores considera que se debería valorar la posibilidad de mantener la excepción contemplada en el informe de GTCI de Junio 2010 en relación a que las sociedades que incluyan en su informe financiero anual una certificación suscrita por el primer ejecutivo de la sociedad y el máximo responsable del área de finanzas en la que manifiesten de forma expresa su responsabilidad de establecer y mantener un SCIIF adecuado para la entidad y un informe de los auditores externos en el que opinen, si el SCIIF de la entidad es eficaz o no al cierre del ejercicio (como por ejemplo, el informe a efectos del cumplimiento de la ley SOX en EE.UU.), no deberían ser requeridas a presentar la información que se solicita en el apartado F del IAGC, sin perjuicio de que las entidades puedan presentarla voluntariamente. Al desaparecer esta excepción como consecuencia de la modificación de la ley del Mercado de Valores, en su artículo 61bis.4.(h), (por aplicación de la Disposición Final 5ª de la ley 2/2011 de Economía Sostenible), todas las sociedades anónimas cotizadas quedan obligadas a elaborar el apartado F del IAGC.

Por último, señalar que en opinión de Emisores el modelo presentado está muy enfocado a grandes empresas, y en general, a empresas que reportan o han reportado a SOX. El modelo es muy exigente para las empresas cuyo tamaño es menor por lo que deberían haberse previsto dos modelos o niveles de información.

### **Instrucciones apartado F:**

#### **Comentarios:**

La circular ha incluido instrucciones para la cumplimentación de los diferentes indicadores, con la información mínima que se debería incluir en cada apartado. En las “cuestiones generales” establecen que en la redacción del documento se deben minimizar las generalidades y declaraciones de principios, evitar descripciones exhaustivas de los sistemas de control, y evitar tecnicismos que perjudiquen la comprensibilidad.

No obstante, Emisores considera que en la regulación de los “aspectos concretos” las instrucciones solicitan información muy sensible para las sociedades que en ningún caso debería hacerse pública. Es por ello que se solicita la supresión o modificación de:

- ✓ La solicitud de las principales características los procedimientos de diseño, revisión y actualización de la estructura organizativa (F-1-2).
- ✓ En la misma línea, se considera excesiva la información solicitada sobre los programas de formación (F-1-2).
- ✓ La información relativa a procedimientos de evaluación, cálculo o valoración encomendados a expertos independientes (F-3-3).
- ✓ La información solicitada sobre el alcance de la evaluación (F-5-1) que forma parte del Plan de Auditoría y que no debe ser público, especialmente:
  - Qué procesos y áreas específicos de los estados financieros se han evaluado.
  - En qué unidades y/o localizaciones se ha efectuado la evaluación y qué grado de representatividad tienen éstas.

En conclusión, Emisores considera que las instrucciones contenidas en la Circular deberían dejar las respuestas más abiertas. Se considera que las instrucciones son excesivamente rigurosas.

Otros aspectos a contemplar / aclarar por la CNMV:

- ✓ Se solicita aclaración a la CNMV sobre si se entiende que la supervisión de la gestión de las actividades subcontratadas por terceros, y siempre que no sean sociedades vinculadas a la matriz (dado que en tal caso resulta necesaria una supervisión directa sobre dichas actividades relevantes), queda suficientemente cubierta con la obtención de un informe del tipo SAS 70 (PCAOB).
- ✓ Informe del auditor externo (apartado F-7). Existe preocupación entre los asociados por la inclusión de nuevas obligaciones en esta materia, que implican mayores costes y una cierta indefinición del alcance del trabajo del auditor. Se solicita confirmar explícitamente que el alcance del trabajo del Auditor se limita a la revisión de la información contenida en el apartado F, entendiéndose que la revisión no contempla la valoración del diseño y efectividad del SCIIF, y si la citada revisión la puede realizar el propio auditor externo de la sociedad.
- ✓ Aclaración técnica sobre si el modelo de IAGC limitará el espacio para dar respuesta a los distintos indicadores.

#### **Apartado H. Otras informaciones de interés**

**Punto 4.** *“En el caso de que un consejero calificado como independiente mantenga o haya mantenido, durante el último año, una relación de negocios con la sociedad o con cualquier sociedad de su grupo, ya sea en nombre propio o como accionista significativo, consejero o alto directivo de una entidad que mantenga o hubiera mantenido dicha relación, se incluirá una declaración motivada del Consejo sobre las razones por las que considera que dicho consejero puede desempeñar sus funciones en calidad de consejero independiente.”*

#### **Comentarios:**

En opinión de Emisores Españoles se debería mantener la redacción tal y como estaba prevista en el modelo vigente hasta la fecha y por tanto se debería sustituir “...una relación de negocios con la sociedad...” por “...una relación suficientemente significativa o importante...”, ya que entendemos que el término “relación negocio” sesga en gran medida el concepto de “independiente”, cuando en realidad si se utiliza este apartado es porque el Consejero

mantiene su condición de independiente, ya que la posible relación que haya mantenido con la sociedad habrá sido insignificante.

### **OTROS COMENTARIOS:**

A efectos de evitar desactualizaciones del nuevo modelo de IAGC sería conveniente eliminar las referencias a los artículos de la Ley de Sociedades de Capital (por ejemplo apartado A.6 o B.1).

De conformidad con los comentarios a los apartados C.1.4. y C.2.2. Emisores Españoles considera innecesaria la información relativa a ejercicios anteriores (años t-1, t-2...). No obstante, y si se decidiera mantener dicha información se debería establecer una disposición transitoria en la que se establezca que la información del año t-1 será exigible en el IAGC del ejercicio 2012, la información del año t-2 será exigible en el IAGC del ejercicio 2013 y así sucesivamente.

### **COMENTARIOS DE CARÁCTER TÉCNICO A LA APLICACIÓN INFORMÁTICA**

Desde la Asociación de Emisores queremos recordar las dificultades técnicas que hasta la fecha se han tenido con el modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo en la página web, por lo que, en su caso, detallamos algunos de los problemas que con fecha xx xxx esta Asociación puso de manifiesto:

**Apartado A.2** *“Detalle los titulares directos e indirectos de participaciones significativas...”*.

#### **Comentarios:**

En el modelo vigente hasta la fecha el cuadro relativo a “movimientos en la estructura accionarial más significativos acaecidos durante el ejercicio” tiene un desplegable en que se puede señalar el aumento o disminución de capital entre el 3% y 90%, pero cuando un accionista deja de serlo hay que marcar la opción “Se ha descendido del 3% del capital social”, cuando lo lógico sería indicar, que ha dejado de ser accionista. Además, las opciones que presenta el desplegable para señalar si el accionista ha ampliado o disminuido su porcentaje en el capital Social son tramos de un + - 5%. Sería bueno flexibilizar la respuesta, para que en aquellos casos en que sea posible, se detalle con exactitud el porcentaje de capital social que tiene el accionista.

**Apartado A.6** *“Indique si han sido comunicados a la sociedad pactos parasociales que la afecten según lo establecido en los artículos 530 y 531 de la Ley de Sociedades de Capital.”*

#### **Comentarios:**

En el modelo vigente hasta la fecha una vez introducido un pacto parasocial con todos sus miembros implicados, si después hay que hacer una modificación en el texto del mismo, aunque sea pequeña, hay que borrar el pacto y volverlo a crear desde el principio. Por otra parte tanto en este apartado, como en otros muchos a lo largo del Proyecto de circular (por ejemplo art. B.1), se utiliza referencias a articulados de legislación que será necesario modificar en caso de modificación de la misma.

Se propone suprimir las referencias al articulado de la legislación.

**Apartado A.7** *“Indique si existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores. En su caso, identifíquela”.*

**Comentarios:**

En el modelo vigente hasta la fecha como respuesta a esta pregunta sólo es posible identificar una única persona física o jurídica. En el caso de que sea más de una sociedad la que ejerza el control hay que aclararlo en el punto “G” o “inventar” en “Gestión Personas Entidades” el nombre de una sociedad que contenga el nombre de las dos personas que en realidad tienen el control.

**Apartado A.10** *“Indique, en su caso, las restricciones legales y estatutarias al ejercicio de los derechos de voto....Indique si existen restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto”.*

**Comentarios:**

En el modelo vigente hasta la fecha cuando se responde “NO” a esta cuestión, automáticamente en el cuadro “porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista” aparece “0”. Entendemos que lo lógico sería que no apareciese nada o, en su caso, un guión.

**Apartado C.1.3.** *“Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo y su distinta condición”*

**Comentarios:**

En el modelo vigente hasta la fecha en el cuadro relativo a los Consejeros Externos Dominicales, se solicita “nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento” pero sólo permite señalar un accionista.

**Apartado C.1.16.** *“Identifique a los miembros de la alta dirección que no sean a su vez consejeros ejecutivos, e indique la remuneración total devengada a su favor.”*

**Comentarios:**

Con objeto de facilitar la comprensión de la información y mejorar la transparencia, sería conveniente poder especificar las personas que han causado baja en el ejercicio (evitando de este modo, que en determinados casos aparezcan cargos duplicados).