

Cuestión de Confianza

Revista de Gobierno Corporativo #2/2012

El buen gobierno corporativo Motor de crecimiento

En este número colaboran:

Elvira Rodríguez Herrero, presidenta de la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados

José Manuel Temiño Estefanía, consejero delegado de Grupo Antolin

Javier Zapata Cirugeda, subdirector general de Banco Popular y director del área de Cumplimiento Normativo y Vicesecretaría del Consejo de Administración

Ignacio Osborne Cologan, consejero delegado de Grupo Osborne

Luis Fernández de la Gándara, presidente de la Comisión de Auditoría y Control de Grupo Ecisa

Enrique Weickert, director general económico financiero de Grupo OHL

Mónica López-Monís, secretaria general y del Consejo de Banesto



Deloitte.



Tras la gran acogida que tuvo el lanzamiento de “Cuestión de Confianza”, revista semestral editada por el Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo de Deloitte en España, es una enorme satisfacción presentarles este segundo número.

El gobierno corporativo sigue posicionándose cada vez más, día a día, como una de las principales palancas de creación de valor para los accionistas y como vehículo para potenciar el desempeño de las empresas. La crisis económica que estamos viviendo, la incertidumbre existente, la creciente apertura a mercados externos, y los continuos cambios en el entorno económico y en los mercados financieros, enfatizan la importancia del gobierno corporativo. Asimismo, las empresas ven la necesidad y las ventajas de ser transparentes, de facilitar información al mercado de forma suficiente, correcta y oportuna, y de otros aspectos claves relacionados con el buen gobierno.

Las siguientes páginas pretenden ser una herramienta de reflexión sobre los diferentes ámbitos que conforman el buen gobierno y, por consiguiente, una ayuda para la toma de decisiones para administradores y miembros de los consejos de administración de las compañías. Con este fin, la publicación recoge conocimientos, puntos de vista y experiencias de destacados expertos que ahondan en los puntos más candentes de la actualidad sobre la materia. Agradecerles a todos su colaboración y el haber contribuido, así, a la continuidad de esta iniciativa.

Esperamos que la lectura del presente ejemplar cumpla su cometido y sea de su interés.

Germán de la Fuente
Socio director de Auditoría
de Deloitte

Juan Antonio Bordas
Socio, director del Centro de Excelencia
de Gobierno Corporativo de Deloitte

Cuestión de Confianza #2
Año 2012

Dirección

Germán de la Fuente
Juan Antonio Bordas

Consejo editorial

Miembros del Centro
de Excelencia de Gobierno
Corporativo

Coordinación

María Ramón
Rocío Rivillas

Diseño y Maquetación

David Pulido

Fotografía

Tone Azcárate
Sara Cort

Deloitte no se hace responsable
del contenido de las opiniones
vertidas en esta revista y
que puedan causar daños o
perjuicios a terceras personas.



Carta de Presentación

Germán de la Fuente, socio director de auditoría y Juan Antonio Bordas, socio y director del Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo de Deloitte



6 Termómetro | What's hot

“Los avances en gobierno corporativo hacen a las empresas más atractivas como negocio, más sostenibles económicamente y, por lo tanto, más competitivas”

Entrevista a Elvira Rodríguez Herrero, presidenta de la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados



10 “Un buen gobierno corporativo es esencial y necesario para cualquier tipo de sociedad que tenga una cierta dimensión”

Entrevista a José Manuel Temiño Estefanía, consejero delegado de Grupo Antolin



18 Imprescindibles

Estándares para el buen gobierno de los servicios públicos

Ana Andueza, socia de Consultoría de Deloitte



26 Informes Integrados:

cuando la información financiera no es suficiente

Helena Redondo y José Antonio Jiménez Corpa, socia de gobierno corporativo y sostenibilidad y gerente de sostenibilidad y cambio climático Deloitte, respectivamente



32 Mercados Financieros

La vigencia del principio básico de “cumplir o explicar”

Javier Zapata Cirugeda y Gloria Hernández Aler, subdirector general de Banco Popular y director del área de Cumplimiento Normativo y Vicesecretaría del Consejo de Administración; y socia de Deloitte, respectivamente



38 La Empresa Cotizada

Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) de Sociedades Anónimas Cotizadas: principales novedades para el 2012

Xavier Angrill, senior manager de Risk Services de Deloitte



46 “Es primordial para las compañías que se planteen acceder a los mercados de capitales, la relación con los inversores”

Entrevista a Enrique Weickert, director general económico financiero de Grupo OHL



54 **La Empresa Familiar**
 “Un buen gobierno corporativo ha sido básico tanto para el éxito de los proyectos empresariales, como para atraer a ejecutivos no familiares”
 Entrevista a Ignacio Osborne Cologan, consejero delegado de Grupo Osborne



60 **El Consejo y sus Comisiones**
 “La institucionalización en Ecisa de una Comisión de Auditoría y Control se ha revelado como un acierto”
 Entrevista a Luis Fernández de la Gándara, presidente de la Comisión de Auditoría y Control de Grupo Ecisa



72 **Transparencia en materia de retribución: ¿una amenaza o una oportunidad?**
 Enrique de la Villa y María de la Calle, socio y gerente de Human Capital de Deloitte, respectivamente



78 **“No debería haber normativa sectorial en materia de gobierno corporativo”**
 Entrevista a Mónica López-Monís, secretaria general y del Consejo de Banesto



84 **Herramientas del Consejo**
Aspectos clave para los Consejos de Administración
 Juan Antonio Bordas, socio y director del Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo de Deloitte



92 **Tendencias internacionales**
Gestión Inteligente de Riesgos en la época de las ciberamenazas. Lo desconocido puede dañarte
 Fernando Picatoste, socio de Risk Services de Deloitte

98 **Eventos | Cursos**

100 **Centro de excelencia de Gobierno Corporativo**
 Miembros del Centro de excelencia de Gobierno Corporativo de Deloitte

102 **Rincón de lectura**

6
10
18
26
32
38
46
54
60
72
78
84
92



Termómetro
What's hot

Elvira Rodríguez Herrer:
“Los avances en gobierno corporativo hacen a las empresas más atractivas como negocio, más sostenibles económicamente y, por lo tanto, más competitivas”



Elvira Rodríguez Herrer
Presidenta de la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados

En el entorno actual lograr una mayor transparencia de los agentes económicos es fundamental para transmitir confianza y seguridad al mercado. Asimismo avances en materia de buen gobierno se traducen en seguridad económica y jurídica.

Elvira Rodríguez Herrer, presidenta de la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados, comenta a lo largo de la siguiente entrevista su visión del papel del gobierno coporativo en las empresas actualmente y las prioridades del gobierno y los pasos que se están dando en materia de transparencia.

En este momento el debate en el gobierno está centrado en la transparencia de los productos financieros e hipotecarios para lo cual se ha creado una subcomisión *ad hoc*, en el seno de la Comisión



Rafael Cámara
Socio de Deloitte, realiza la entrevista

En un entorno tan complicado como en el que nos encontramos, ¿cómo cree que pueden influir unas buenas prácticas en materia de gobierno corporativo por parte de las empresas?

Muy favorablemente. En primer lugar porque llevan aparejadas unas buenas dosis de transparencia, lo que ayuda sobremanera a la toma de decisiones fundamentadas y a la creación de un escenario de mayor confianza. Además,

porque las buenas prácticas suponen pautas de conducta previsibles y razonadas lo que contribuye, igualmente, a aportar seguridad económica y jurídica.

En este sentido, ¿cuáles son los aspectos que se debaten en el seno del Gobierno?

En este momento, el debate está centrado en la transparencia de los productos financieros e hipotecarios para lo cual se ha creado una subcomisión *ad hoc*, en el seno de la comisión, que deberá concluir sus trabajos antes de fin de año con un informe de los trabajos y las recomendaciones que se consideren oportunas.

Ya se han producido recientes desarrollos legislativos en temas relacionados con políticas retributivas; ¿podemos esperar próximos desarrollos a corto plazo en este u otros aspectos?

En un futuro cercano tendrá entrada en el Congreso de los Diputados el proyecto de Ley de Transparencia en el que está trabajando el Gobierno. Estoy segura de que su discusión y debate serán muy productivos.



En relación con lo anterior, parece que han quedado en el tintero el Proyecto de Orden que determina el contenido y estructura del informe anual de gobierno corporativo así como su desarrollo por la CNMV.

Ese desarrollo es competencia del Gobierno, pero en el contexto de revisión y reforma de los órganos reguladores y supervisores que está llevando a cabo es muy posible que se aborden los asuntos que me plantea.

¿Podrán las empresas españolas adaptarse a todos estos cambios?

Estoy segura. Las empresas españolas están cada vez más profesionalizadas y preparadas para afrontar cualquier reto que se les plantee.

¿Cómo valora y qué respuesta se están obteniendo ante los cada vez más exigentes requisitos de transparencia a nivel nacional como internacional?

Se están dando pasos muy importantes porque compensa y, además, no queda otro remedio. En un mundo cada vez más global, la transparencia es imprescindible

para que se puedan tomar las decisiones más adecuadas a nivel particular o individual así como las más productivas a nivel general.

En esta época de ajuste en todos los ámbitos, ¿diría que la inversión en gobierno corporativo repercute generando valor en las empresas?

Por supuesto. Yo creo que en estos días los avances en gobierno corporativo hacen a las empresas ser más atractivas como negocio, más sostenibles económicamente y, por lo tanto, más competitivas.

Entrevista realizada por Rafael Cámara, socio de Regulación de Deloitte

✉ racamara@deloitte.es

☎ +34 91 514 50 00

En un mundo cada vez más global, la transparencia es imprescindible

Elvira Rodríguez Herrer

Elvira Rodríguez Herrer es presidenta de la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados. Licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid, en 1972 ingresó en el cuerpo de interventores y auditores del Estado.

En 1996 fue nombrada directora general de Presupuestos, en el Ministerio de Economía y Hacienda. Posteriormente, en el año 2000 es elegida secretaria de Estado de Presupuestos y Gastos. En marzo de 2003, es nombrada ministra de Medio Ambiente, ocupando esta cartera hasta abril de 2004. Asimismo ha sido consejera de Transportes de la Comunidad Autónoma de Madrid (entre 2006 y 2007); presidenta de la Asamblea de Madrid (desde junio de 2007 hasta junio de 2011); senadora por la Comunidad Autónoma de Madrid; y miembro del Comité Ejecutivo Nacional del Partido Popular.

José Manuel Temiño Estefanía:
“Un buen gobierno corporativo
es esencial y necesario para
cualquier tipo de sociedad que
tenga una cierta dimensión”



José Manuel Temiño Estefanía
Consejero delegado de Grupo Antolin

Grupo Antolin es una de las sesenta mayores empresas del sector mundial de componentes de automoción. Esta multinacional española opera en 23 países, con 88 plantas y 20 oficinas técnico-comerciales. Desde que inició su proceso de internacionalización a principios de los noventa, su expansión ha sido constante. El año 2011 el Grupo cerró el ejercicio con unas ventas agregadas superiores a 2.400 millones de euros. José Manuel Temiño, consejero delegado de Grupo Antolin, comenta a continuación algunas de las claves de la apertura a mercados exteriores y del papel del gobierno corporativo en un proceso de internacionalización.

La internacionalización de nuestro Grupo es algo vivo y en permanente revisión



A principios de los 90, el Grupo Antolin inició su internacionalización, estableciéndose en los mercados más importantes del mundo, ¿cuáles fueron los motivos?

El Grupo Antolin tiene su origen en un pequeño negocio familiar que la familia Antolin tenía en Burgos, dedicado a la reparación de maquinaria agrícola y de transporte.

La primera actividad industrial se centra en los años 60, en la producción de elementos de suspensión y dirección, concretamente rótulas y barras con destino a la incipiente industria de automóvil española.

Al mismo tiempo y dada la profesionalidad demostrada en dicha actividad, los fabricantes de vehículos ubicados en España dan otras oportunidades de negocio a la familia Antolin para producir piezas con destino al mercado español de productos diversos.

Hasta final de los años 80, prácticamente toda la actividad de Grupo Antolin se centra en España, pero ya en esa década se observa un claro proceso de transferencia de los centros de decisión a los países de origen de los montadores.

Dando respuesta al proceso centralizador de los montadores, el Grupo Antolin emprende progresivamente su camino de internacionalización, estableciendo Centros Técnico-Comerciales en países clave, tales como Francia, Alemania, Estados Unidos y Japón.

Estas oficinas, que empezaron con un contenido eminentemente comercial, cuentan hoy en día con 685 personas, de las que 591 son de perfil técnico, asegurando la perfecta conexión con los equipos de desarrollo de los clientes.

Una vez establecidas estas oficinas técnico-comerciales, y dado el gran volumen de los productos en los que el Grupo está especializado, revestimientos de techo ó puerta, se estableció la necesidad de crear unidades productivas próximas a los clientes. Esta necesidad se vio claramente resaltada por el hecho de que los fabricantes han establecido una política de producir el mismo vehículo en distintos lugares del mundo, para lo que, con objeto de optimizar los costes de desarrollo de sus componentes, conceden pedidos de carácter global que obligan a la entrega, en la mayor parte de los casos, de tipo secuencial y, por tanto, hacen imprescindible establecer unidades productivas y logísticas en los países donde dichos fabricantes están implantados.

Respondiendo, por tanto, directamente a la pregunta de cuáles fueron los motivos para la internacionalización del Grupo, la respuesta es clara: en el sector de automoción toda empresa con vocación de TIER-I debe tener rango internacional, si quiere garantizar su sostenibilidad a medio ó largo plazo.

Esta reflexión fue la decisiva para que nuestro Grupo iniciara y materializara su presencia global.

Hoy en día el Grupo Antolin sigue con su proceso de internacionalización. En los últimos meses, y por destacar algunos ejemplos, se ha producido la implantación de Grupo Antolin en Italia, y la apertura de una nueva planta en Eslovaquia ¿qué valora el Grupo Antolin a la hora de implantarse o ampliar su presencia en un determinado país?

La internacionalización de nuestro Grupo es algo vivo y en permanente revisión.

Dentro de la estrategia de Grupo Antolin consideramos esencial una buena diversificación de clientes y territorios.

El Grupo Antolin concibe, produce y suministra componentes o módulos de revestimientos de interior de vehículos para la práctica totalidad de los fabricantes, si bien dentro de ellos ocupan posiciones más destacadas el Grupo Volkswagen, Ford, Renault, Nissan y PSA.

La política de diversificación comercial nos ha llevado en los últimos años a progresar con clientes como Hyundai ó Fiat que, a la vez, han condicionado la adquisición ó apertura de nuevas sociedades en países como Italia ó Eslovaquia.

No obstante, y a nivel estratégico, consideramos que existen países donde la fuerte presencia es y será clave para el éxito de nuestro proyecto empresarial y ello condiciona los mayores esfuerzos del Grupo.

Países como Estados Unidos, China, Brasil ó Rusia han sido desde hace tiempo objeto de nuestra atención prioritaria y el crecimiento de los mismos es una de nuestras líneas estratégicas clave.

En términos de rentabilidad se pueden obtener mejores resultados en mercados emergentes que en otros ya maduros. No obstante, mantener una correcta presencia en estos últimos es necesario, habida cuenta de la globalidad de los proyectos de los clientes y la necesidad de tener una buena conexión tecnológica con los mismos



Bernardo Rescalvo
Socio de Deloitte, realiza la entrevista

¿Qué mercados se presentan como los más ventajosos y cuáles considera más complejos para operar en ellos?

Actualmente, en términos de rentabilidad, es evidente que se pueden obtener mejores resultados en mercados emergentes que en otros ya maduros.

No obstante, mantener una correcta presencia en estos últimos mercados es necesario, habida cuenta de la globalidad de los proyectos de los clientes y la necesidad de tener una buena conexión tecnológica con los mismos.

Es indudable que las mayores oportunidades de obtener una buena rentabilidad se ofrecen en países donde no existen unas sobrecapacidades productivas y que por su bajo coste ó por su nivel de crecimiento interno, proyectan incrementos notables de fabricación de vehículos. Este es el caso de países como México, China, Rusia ó sudeste asiático.

Por el contrario, mantener buenos niveles de rentabilidad en países con producciones planas ó incluso decrecientes es complicado, es el caso de algunos países europeos tales como Francia, Italia ó España.

En la actualidad, el sector de automoción no atraviesa su mejor momento, ¿cree usted que el posicionamiento internacional de Grupo Antolin le ha permitido afrontar mejor la actual situación económica? ¿Qué ventajas obtiene el Grupo Antolin de su internacionalización?

No diría que, con carácter general, el sector de automoción pase por un mal momento.

Es cierto que en determinados territorios una coyuntura económica poco favorable condiciona unas bajas ventas y se establece una dura lucha en precios, que determinan la rentabilidad de las empresas.

Con carácter global el año 2011 no ha sido un mal año y si, tal y como antes indiqué, la posición de una empresa a nivel de diversificación territorial y cliente ha sido correcta, los resultados han sido satisfactorios. Este es el caso de Grupo Antolin, que ha cerrado el ejercicio con unas ventas agregadas superiores a 2.400 millones de €, próximas a los 1.900 millones de € en cifras consolidadas, habiendo alcanzado un EBIT consolidado del orden de 110 millones de €, lo que supone un récord en la historia de nuestro Grupo.

En su opinión, ¿qué características debe tener una empresa a la hora de planear su salida a los mercados internacionales?

Es importante contar con equipos humanos capaces de trasladar tecnología a nuevos mercados y equipos gestores

preparados para, en etapas iniciales, dar soporte al lanzamiento de la actividad en nuevos países.

A término se podrá y se deberá contar con equipos locales pero en fases de lanzamiento es imprescindible enviar equipos de gestión centrales.

El techo de crecimiento internacional de un grupo está mas condicionado normalmente por capacidades humanas que financieras, especialmente si este crecimiento, como ha sido el caso de Grupo Antolin, se produce más por vía organica que por adquisiciones.

En el caso de crecimiento vía inorgánica los condicionantes pueden ser de carácter financiero, sin perder atención en la necesidad de gestionar la integración de las empresas adquiridas, lo cual a su vez implica contar con equipos humanos altamente cualificados.

Dentro de los proyectos recientemente implantados, y que consideramos también de gran importancia para el buen gobierno, cabe destacar el “Enterprise Risk Management”

José Manuel Temiño Estefanía

Ingeniero de la Escuela Técnica de Ingenieros Superiores de Minas en Madrid, comienza en 1971 sus actividades profesionales en la empresa Fosfatos Bucraa, S.A. dentro de la Dirección de Estudios. Paralelamente ejerce su actividad docente como profesor de matemáticas en la Escuela de Ingenieros de Minas.

En 1977 asume la gerencia de la Sociedad "Talleres Ara, S.L." que produce revestimientos de interior de vehículo para la incipiente industria de automoción española.

Desde esta pequeña sociedad que en esa fecha contaba con 80 personas y facturaba 300 millones de pesetas, se inicia un período de expansión y creación de empresas independientes dedicadas a la producción de revestimiento de techo, paneles de puerta, mecanismos elevables y asientos, encuadrándolas en un holding denominado Grupo Antolin Irausa del que desde su origen Jose Manuel Temiño fue consejero delegado.

Desde entonces hasta la actualidad ha mantenido su posición de consejero delegado de Grupo Antolin, habiendo conseguido situar al mismo dentro de las 60 mayores empresas del sector mundial de componentes de automoción.

En su opinión, ¿qué papel juega el gobierno corporativo en un proceso de internacionalización? Los valores que en su web destaca como propios el Grupo Antolin son la solidez financiera, la innovación, la calidad y el potencial humano, ¿considera usted que tener implantadas unas buenas prácticas de gobierno corporativo potencia positivamente estos ámbitos? ¿en qué medida y de qué forma? Asimismo, ¿considera que la implantación de buenas prácticas de gobierno corporativo tiene reflejo en mantener u obtener una mayor confianza de sus clientes, inversores y proveedores? ¿qué políticas de gobierno corporativo tienen implantadas?

Un buen gobierno corporativo es esencial y necesario para cualquier tipo de sociedad, familiar ó cotizada, que tenga una cierta dimensión.

Nuestro Grupo ha sido capaz de consolidar una serie de valores a nivel central y territorial, creando una cultura global esencial para la correcta internacionalización.

Acciones como la campaña de difusión mundial de la política, estrategia y valores del Grupo, seguidas del lanzamiento en el año 2010 del Código Ético y de Conducta que aplica a todos los profesionales del Grupo, constituyen elementos clave para conseguir no sólo la adhesión de nuestros hombres y mujeres a unos valores compartidos, sino también para obtener el respeto y la confianza de clientes, proveedores, entidades financieras y estatales.

El proceso de internacionalización unido al importante crecimiento experimentado de los últimos años ha motivado la aplicación de las mejores prácticas de gobierno

El respeto de los Derechos Humanos Fundamentales con la adhesión a pactos mundiales tales como el Global Compact, en el cual Grupo Antolin es una de las pocas empresas que ha conseguido en España el nivel "Advanced", constituye un compromiso permanente promovido desde los máximos órganos de gobierno de la sociedad.

Dentro de los proyectos recientemente implantados, y que consideramos también de gran importancia para el buen gobierno, cabe destacar el "Enterprise Risk Management" que, liderado desde la Auditoría Interna del Grupo y a partir de la definición de un Mapa de Riesgos, permite identificar y evaluar los mismos en las distintas áreas de nuestro negocio.

A nivel de herramientas clave para asegurar el buen gobierno es de destacar la implementación de SAP en la gran mayoría de las unidades del Grupo a nivel mundial. Asimismo, son también esenciales herramientas tales como Intranet y el Office Communications Server que garantizan la perfecta comunicación de todos nuestros profesionales y son esenciales para mantener vivas las prácticas de buen gobierno en el Grupo.

¿El proceso de internacionalización ha significado dar un paso adelante en las buenas prácticas de gobierno? ¿En qué aspectos?

Ciertamente el proceso de internacionalización unido al importante crecimiento experimentado de los últimos años ha motivado la aplicación de mejores prácticas de gobierno, hecho que a su vez permite abordar con mayor seguridad y garantía de éxito un futuro de expansión que consideramos se verá materializado en los próximos cinco años.

Entrevista realizada por Bernardo Rescalvo, socio de Deloitte

 brescalvo@deloitte.es

 +34 983 36 14 30

Imprescindibles





Estándares para el buen gobierno de los servicios públicos

En el momento crisis en el que nos encontramos, se hace totalmente necesario definir y acordar unos estándares nuevos de gestión pública, que respondan a los retos prioritarios: cómo gestionar los escasos recursos públicos, manteniendo los compromisos de nuestro estado de bienestar, y cómo hacer partícipes a todos los agentes, tanto públicos como privados, en el desarrollo de un nuevo modelo de gestión pública, con el objetivo de volver a generar confianza, colaboración y compromiso de todos por la sostenibilidad del sistema.

La difícil ecuación entre escasez de recursos e importantes obligaciones en la prestación de servicios públicos, exige un ejercicio de análisis y de decisión



Ana Andueza
Socia de Sector Público de Deloitte

Los responsables públicos se encaran, en la situación de crisis actual, a importantes retos para los que es difícil estar preparado. La situación económica exige compromisos presupuestarios a muy corto plazo y, paralelamente, se deben enfrentar a obligaciones legales y normativas que demandan importantes recursos humanos y económicos, muchas de las cuales son entendidas como derechos adquiridos y conquistas sociales y, por tanto, difíciles de extinguir o replantear.

Esta difícil ecuación entre escasez de recursos e importantes obligaciones en la prestación de servicios públicos, exige un ejercicio de análisis y de decisión que cualquier empresa privada estaría abordando sin mayores problemas, pero que en la esfera de lo público parece bastante más complicado realizar.

No existe un modelo compartido, en el que se establezcan unos estándares de gestión pública, que sirva de guía para el responsable público en la toma de decisiones.

En estos momentos, los modelos de buen gobierno se centran en la transparencia y en la disponibilidad de información abierta para toda la ciudadanía (el Gobierno español dispone ya de un anteproyecto de ley de transparencia, Navarra fue la primera Comunidad en España en sacar la suya, y le siguen otras cuantas más). Sin embargo, el foco debería estar orientado, no sólo a responder ante una situación de falta de confianza en la gestión pública, sino a cómo ofrecer herramientas al gestor público que le permitan gobernar de manera eficiente y eficaz. Y es ahí donde los Estándares de Bueno Gobierno deberían centrarse.

Haciendo un ejercicio simple, podemos reducir los retos que afronta el gestor público a tres prioritarios:

1. La mejora de la eficiencia pública, partiendo de la premisa de cómo hacer más con menos.
2. La exigencia generalizada de transparencia y apertura de la información en manos públicas, provocada por una nueva sociedad y una generación conectada a través de internet y con acceso global a todo tipo de información.
3. La responsabilidad de los gestores públicos sobre los resultados de su gestión, donde la ética y la moral se deben garantizar y controlar, al margen de las responsabilidades puramente políticas.

Para responder a dichos retos de eficiencia, transparencia y responsabilidad, las entidades privadas disponen de instrumentos y estándares de buen gobierno que facilitan en gran medida la consecución de dichos objetivos. Cuentan con una legislación homogénea, con una cultura interna y externa que se ha

ido imponiendo a través de controles internos, auditorías y fiscalización por parte de los accionistas, y con una, cada vez más generalizada, sensibilidad sobre su responsabilidad social. Este marco normativo ha permitido estandarizar ciertos comportamientos de buen gobierno.

¿Qué es lo que, en contraposición, ha ocurrido en el sector público? Quizás ha existido una excesiva confianza en un sistema de funcionamiento que nace con la obligación de preservar el bien común y que debe garantizar este objetivo por encima del individual, pero que, sorprendentemente, no ha llegado a establecer procedimientos y controles suficientes para garantizar su cumplimiento.

Ahora más que nunca, es el momento de abordar las recomendaciones que desde Europa, a través de la legislación sobre Good Governance se habían previsto hace años. Pero ¿qué elementos deberíamos tener en cuenta en el desarrollo de los estándares de buen gobierno?, ¿hasta qué punto la transparencia y el gobierno abierto son necesarios y suficientes para garantizar las buenas prácticas públicas? Y sobre todo, ¿qué entendemos todos por buenas prácticas públicas?

Es necesario que cada institución retome las funciones que por normativa básica o sectorial le han sido asignadas, evitando duplicidades

Si tuviéramos que indicar las cinco grandes cuestiones que deben estar en la agenda del gestor público de los próximos años, podríamos proponer las siguientes:

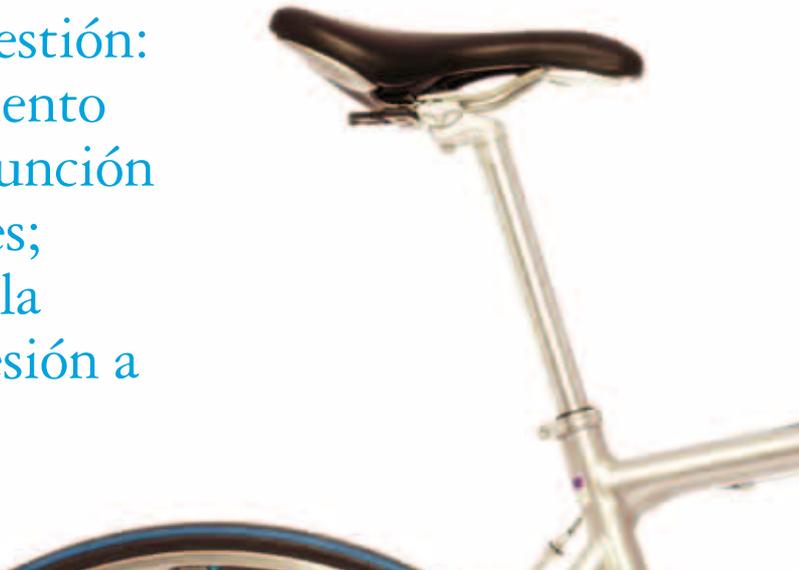
1. Foco en el propósito inicial de la organización y en el beneficio general, por encima de todo lo demás.
2. Desempeño efectivo y eficaz de las funciones y roles del servidor público.
3. Promoción de valores a toda la organización y demostración permanente del buen gobierno a través del comportamiento ejemplar de los gestores públicos.
4. Toma de decisiones de manera transparente, basada en una buena información y análisis y en una buena gestión del riesgo.
5. Corresponsabilidad con todos los stakeholders.

Foco en el propósito de la organización y en el beneficio de la ciudadanía

Se debe reformular el por qué de las instituciones y las sociedades públicas, definir su principal razón de ser y el valor que fundamentalmente aportan cada una de ellas:

- Regreso a las funciones básicas de cada institución: Evitar cualquier tipo de duplicidad, provocada por un excesivo celo por prestar servicios al ciudadano, al margen de las competencias que les corresponden. Es necesario volver a las funciones que por normativa básica o sectorial han sido asignadas.
- Value for money: la ciudadanía debe conocer de alguna manera el esfuerzo impositivo que realiza en relación con los logros conseguidos. Los contribuyentes contribuyen y deben hacerlo con garantías de que el uso de sus impuestos está destinado al bien común y a la creación de un país más próspero para todos. La estabilidad presupuestaria y el control del gasto público es la primera garantía de la sostenibilidad del sistema, y por tanto, de confianza en el mismo. La prestación de más y mejores servicios con recursos limitados es la gran asignatura pendiente.

Los gestores públicos deben adaptarse a un nuevo modelo de gestión: del mero cumplimiento de funciones a la asunción de responsabilidades; de la tramitación a la gestión; de la concesión a la negociación



Desempeño efectivo y eficaz

Los roles y funciones de los servidores públicos deben necesariamente adaptarse y transformarse a las nuevas circunstancias y a un nuevo modelo de gestión: del mero cumplimiento de funciones a la asunción de responsabilidades; de la tramitación a la gestión; de la concesión a la negociación. El rol del funcionario se está transformando, por lo que necesitará formación, capacitación y asunción consciente de lo que supone:

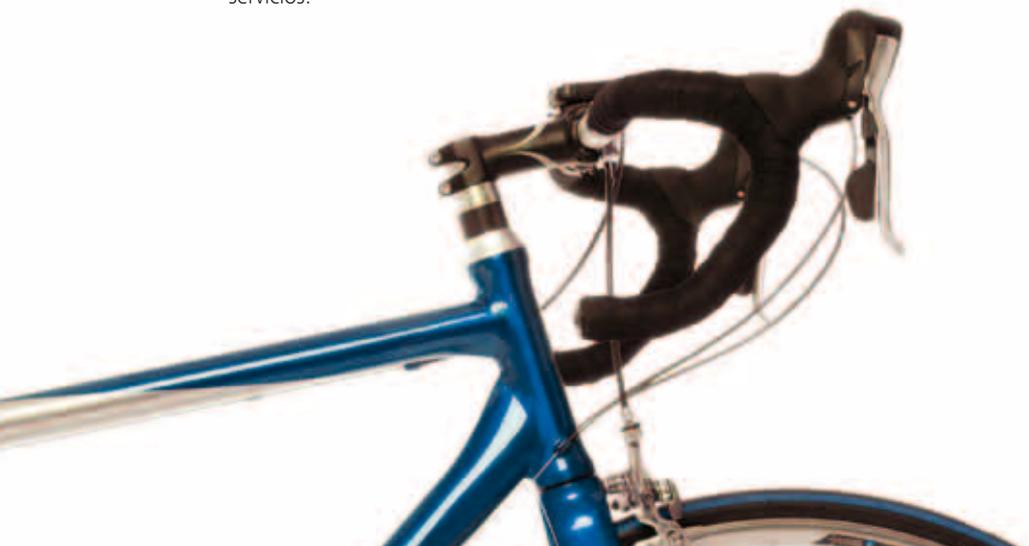
- Si debe asumir responsabilidades, debe disponer de herramientas que le permitan controlar el riesgo: códigos éticos de obligado cumplimiento, auditorías y controles internos, e información individualizada sobre los resultados de su gestión.
- Deberá aprender a “dirigir” y hacer “remar” a todo su equipo en la misma dirección:
 - Capacidad de gestionar vs. administrar: deberá saber elegir y decidir.
 - Capacidad de negociar vs. proveer servicios: deberá conseguir aliados y socios y negociar las condiciones de los servicios.

- Capacidad de aportar valor vs. aportar financiación/subvención: deberá saber acompañar a las empresas y a los ciudadanos, y hacer crecer a las primeras aportándoles valor, construyendo y liderando.
- Capacidad de gestionar el largo plazo vs. corto plazo: deberá construir relaciones y compromisos estables, tanto interna como externamente, más allá del plazo de legislatura.

Promover valores a toda la organización

Las organizaciones públicas necesitan confianza en sí mismas y desarrollar sus modelos corporativos de principios y valores compartidos, para lo cual será necesario:

- Proponer un código ético, unos valores y la puesta en práctica de los mismos.
- Establecer medidas que eviten el riesgo reputacional. Además de la fiscalización del gasto que realiza la Intervención, será necesario buscar salvaguardas y controles internos.





Es necesario volver a acercar la opinión pública al sector público a través de la participación abierta, pero también a través de la corresponsabilidad y el trabajo conjunto de todos los agentes: directivos, funcionarios, proveedores, aliados y ciudadanos

Transparencia en la toma de decisiones partiendo de una información ajustada y detallada de la realidad

Los gestores públicos tradicionalmente han tomado decisiones partiendo de sus compromisos de legislatura y de las obligaciones establecidas por las competencias asignadas. Sin embargo, hay un campo enorme de decisión donde los recursos deben ser asignados en función del mayor o menor impacto en los resultados que se persiguen y, para ello, se hace necesario contar con información analítica de diversas fuentes:

- Modelos de información y de analítica de datos que permita tomar decisiones fundamentadas.
- Incorporación de la ciudadanía, a través de procesos participativos, en la obtención de información que acerque a las necesidades reales.
- Asesoramiento experto profesional si fuera necesario.



Corresponsabilidad con todos los stakeholders

La opinión pública ha sido implacable en los últimos años, generalizando las malas prácticas y dañando en gran medida la motivación y el orgullo de pertenencia a la institución por parte de los servidores públicos. Los funcionarios han ido sufriendo un proceso de alienamiento progresivo y de falta de motivación que puede impedir en un futuro la asunción de nuevas responsabilidades.

Es necesario por tanto, volver a acercar la opinión pública al sector público a través de la participación abierta, pero también a través de la corresponsabilidad y el trabajo conjunto de todos los agentes: directivos, funcionarios, proveedores, aliados y ciudadanos. En términos más anglosajones se trataría de “desarrollar el liderazgo público” desde el trabajo conjunto con empresas, ciudadanos y agentes.

Si los gobiernos se acercan cada vez más a los modelos de gestión privada buscando ganar en eficiencia y eficacia, debemos afirmar que del mismo modo las empresas privadas se están acercando al quehacer público, no solo como aliados y socios necesarios, sino también desde la perspectiva de contribución social al bien común y al territorio al que pertenecen y donde desarrollan principalmente sus actividades.

Artículo realizado por Ana Andueza, socia de Sector Público de Deloitte

 aandueza@deloitte.es

 +34 94 444 70 00





Informes Integrados: cuando la información financiera no es suficiente

El entorno actual, marcado por la incertidumbre y la pérdida de credibilidad de muchas empresas, incide directamente en la confianza que los grupos de interés tienen sobre el gobierno de las mismas, su futuro y su reputación. La toma de decisiones basada única y exclusivamente en claves económicas históricas (información financiera sobre lo que ya ha pasado) no permite considerar adecuadamente los riesgos y las oportunidades que presentan los mercados globalizados y evaluar como las empresas garantizan su sostenibilidad en el medio y largo plazo.

La información sobre el desempeño de la compañía y sus planes a medio y largo puede mejorar su valoración y generar confianza



Helena Redondo y José Antonio Jiménez Corpa

Socia de gobierno corporativo y sostenibilidad y gerente de sostenibilidad y cambio climático de Deloitte, respectivamente

En lo que llevamos de siglo hemos vivido numerosas iniciativas regulatorias que han incrementado las exigencias de información financiera y de gobierno corporativo de las empresas cotizadas y no cotizadas. Paralelamente, se han ido imponiendo las normas internacionales de información financiera (NIIF) y se ha producido un acercamiento entre estas últimas y las normas aceptadas en los Estados Unidos.

Sin embargo, parece que todas estas iniciativas no han satisfecho a los diversos grupos de interés de las empresas, siendo una tónica constante la solicitud de nueva información. Una de las razones puede que sea que la información económico-financiera suele mostrar resultados del pasado o fotos fijas en un momento determinado, pero no siempre refleja con claridad como se han alcanzado esos resultados ni, lo que es más importante, cuales son los planteamientos y riesgos en el futuro.

Por otro lado, las cuentas anuales no siempre reflejan la evolución del valor de los intangibles ni los impactos sociales y medioambientales de las organizaciones.

A día de hoy, si exceptuamos Sudáfrica, donde ya existe normativa en este sentido para las empresas cotizadas, las compañías no están obligadas a reportar, junto con su información económica y de gobierno, información integrada que incluya también su desempeño social y medioambiental, salvo en aspectos muy específicos. No obstante, son ya muchas las que voluntariamente publican Informes de Sostenibilidad o de Responsabilidad Social Corporativa, e incluso algunas están dando los primeros pasos hacia un reporting corporativo más amplio y sólido, de cara a mejorar su transparencia y su reputación frente a los grupos de interés. En ocasiones,

este tipo de informes también son sometidos a distintos niveles de verificación externa bajo estándares internacionales que aún están lejos de la madurez de los estándares exigidos para las auditorías de cuentas anuales.

El resultado de las iniciativas regulatorias y de las voluntarias, en lo que a información pública se refiere, ha dado lugar a una maraña de distintos informes que no siempre responden a un enfoque común y que hacen dudar algunas veces de que procedan todos de la misma organización: cuentas anuales, informes de gestión, informes de actividades, informes anuales, informes financieros, informes de gobierno corporativo, informes de responsabilidad corporativa, informes medioambientales, informes de remuneraciones, informes de comisiones y otros informes que, no por dar mas información, responden mejor a las exigencias de los distintos grupos de interés.

Especialmente destacable es el caso de los informes de gestión que, junto con las cuentas anuales, podrían constituir realmente un informe integrado. Sin embargo, los contenidos no son homogéneos, el grado de concreción es muy dispar y las empresas no lo han visto como una vía para exponer realmente su situación, la calidad de sus resultados y las previsiones de futuro, lo que ha dado lugar a que cohabiten con otros informes anuales de temática diversa.

La propia Comisión Europea reconoce en varios documentos y propuestas de Directivas (siendo uno de ellos el proyecto de modificación de la Directiva de Transparencia) como uno de sus retos mejorar la legislación existente para hacerla evolucionar hacia una normativa sobre

reporting empresarial más útil, que permita mostrar, no sólo el desempeño económico actual de una organización sino también su estrategia de futuro y, en especial, su responsabilidad con el desarrollo social y medioambiental de su entorno, y cómo estos influyen en sus resultados.

Por lo tanto, con el concepto de reporting integrado queremos referirnos a una información corporativa que ponga de manifiesto la importancia del contexto económico, social y medioambiental y su impacto en la estrategia, el gobierno, los procesos y el desempeño de una organización. Bajo este modelo, un reporting integrado eficaz debería:

- Facilitar el entendimiento que sus grupos de interés tienen sobre las actividades y los resultados de la empresa, muy limitado si sólo se basa en información presente y pasada de carácter económico.
- Ofrecer una visión a medio y largo plazo de la estrategia de la empresa que puede mejorar la valoración que los inversores tienen sobre la misma, sin caer en detalles que puedan perjudicar su competitividad.
- Mejorar los sistemas de información internos y sus mecanismos de control, de cara a disponer de información no financiera de calidad.
- Ayudar a conocer y, por lo tanto, minimizar los riesgos reputacionales de la organización.
- Mejorar la reputación de la empresa frente a una sociedad cada vez más exigente en términos de responsabilidad corporativa.



Es clave que la organización disponga de un modelo de gestión interconectado y que disponga de sistemas de información y control fiables en todos los ámbitos

Pero, ¿cuáles son los aspectos clave en relación al reporting integrado?

1. En primer lugar, el objetivo debe ser tratar de transmitir la imagen "fiel" de las actividades de la empresa, que debe estar gobernada necesariamente bajo un marco de negocio integrado.
2. Un reporting integrado no es una combinación del Informe Anual y la Memoria de RSC a las que estamos acostumbrados. La empresa debe disponer de un planteamiento y criterios claros que le permitan ofrecer realmente información relevante, coherente y estructurada para sus grupos de interés.
3. Al ser un informe voluntario, es clave valorar cuándo y cómo aplicarlo. Será muy difícil hacerlo si no se dispone de los sistemas de información y supervisión necesarios para hacer frente a los requerimientos del reporting integrado, en los términos de calidad y homogeneidad necesarios.

En este sentido, "The International Integrated Committee (IIRC)", una organización que aúna expertos en materia de inversión corporativa, contabilidad, regulación, mundo académico y social, entre otros, está trabajando en un marco de reporting internacional que facilite a las empresas desarrollar este tipo de informes, tanto en estructura como en contenidos mínimos.

En Deloitte creemos que en esta etapa, aún temprana, será clave el establecimiento de los objetivos que se quieren alcanzar a través del reporting integrado, que permitan identificar las necesidades de las empresas actuales de cara a implementar



las acciones necesarias, especialmente en los ámbitos estratégicos y tecnológicos, pero sin olvidar otros aspectos igualmente necesarios como el control interno de la información y los requerimientos de una auditoría adecuada. No podemos obviar que la calidad de la información es fundamental para asegurar éxito del reporting integrado, y aún existen diferencias notables en este sentido entre la información financiera y la no financiera de la gran mayoría de las empresas.

¿Cuáles son los retos que una empresa debe afrontar de cara a publicar un informe corporativo realmente integrado?

Identificar los aspectos relevantes, no sólo en términos económicos sino también en clave de sostenibilidad empresarial y global, y su adecuada valoración en el marco de la estrategia y del modelo de negocio de la empresa, debe ser la base sobre la que construir el modelo de información de la organización.

A nuestro juicio, no es tan importante si se quiere o si es necesario u obligatorio reportar bajo este modelo, sino si la organización dispone de esta visión a medio y largo plazo y de si está realmente preparada para informar en estas condiciones, tanto en términos de estrategia, transparencia y gobierno, como en lo que se refiere a sistemas de

información y sus mecanismos de control. Este último aspecto es especialmente crítico. La información no sólo debe ser trazable: debe ser fiable, lo que hace necesario disponer de herramientas de gestión de la información robustas y dinámicas, perfectamente implementadas en el día a día de la organización, y que permitan no sólo el reporte o el almacenamiento de dicha información sino también su interrelación y la gestión proactiva por parte de la empresa.

Por último, el reporting integrado impondrá la necesidad de disponer de equipos multidisciplinares adecuadamente coordinados, que aúnen conocimientos del negocio, financieros, legales, fiscales, sociales y mediambientales, así como expertos en presentación de información, entre otros. Bajo este nuevo modelo de información integrada, la figura de auditor tradicional también deberá evolucionar hacia la de auditor integral para dar respuesta adecuada a las expectativas de los grupos de interés, evolución que iniciamos en Deloitte hace ya tiempo.

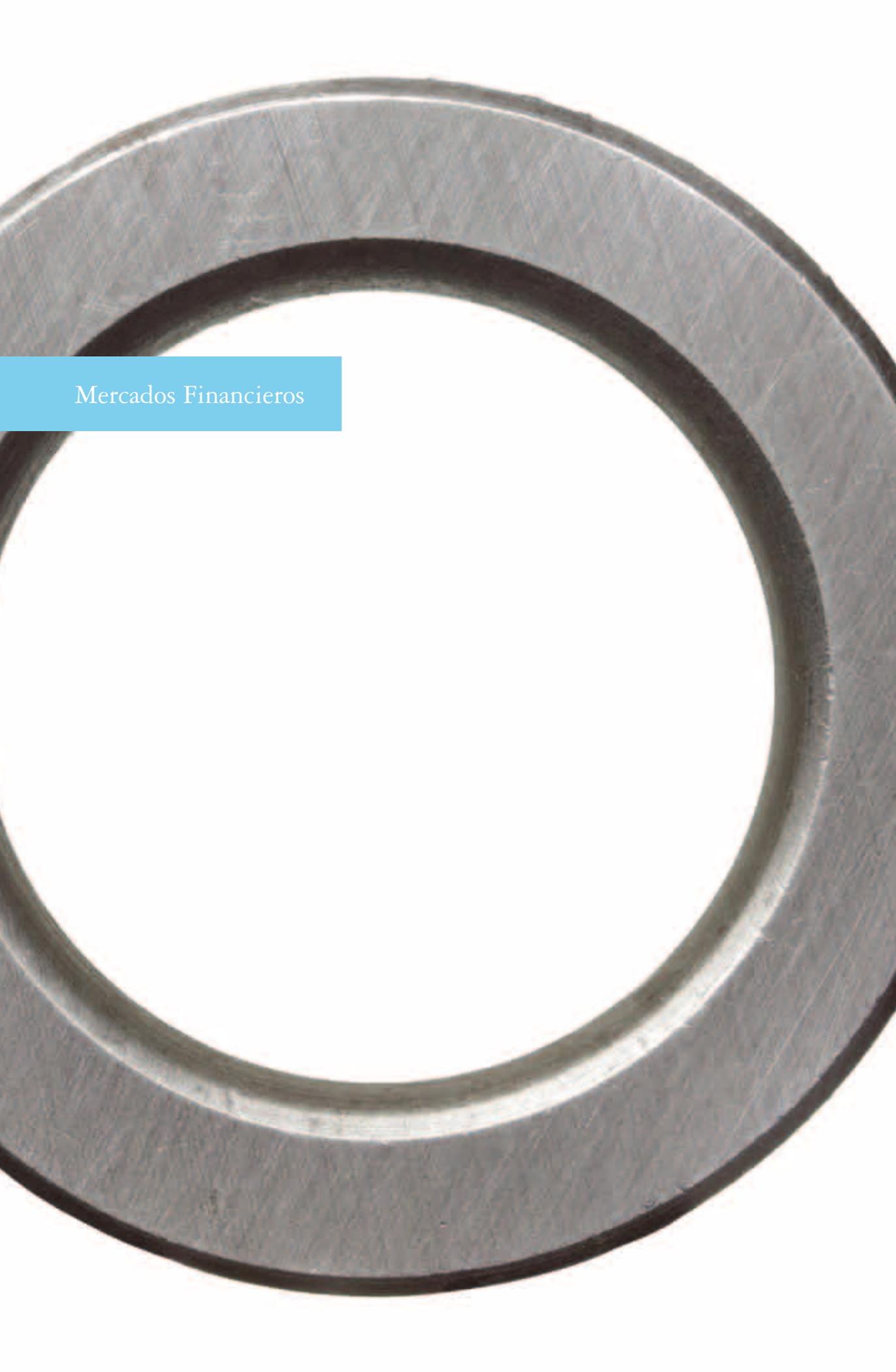
Artículo realizado por Helena Redondo y José Antonio Jiménez Corba, socia de gobierno corporativo y sostenibilidad y gerente de sostenibilidad y cambio climático de Deloitte, respectivamente

✉ hredondo@deloitte.es

✉ jjimenezcorpa@deloitte.es

☎ +34 91 514 50 00

La preparación de los informes integrados requiere profesionales multidisciplinares que conozcan profundamente las variables clave de los distintos negocios y trabajen en equipo



Mercados Financieros

La vigencia del principio básico de “cumplir o explicar”

Las normas, reglas, códigos, estándares y principios que pretenden regular o inspirar el gobierno corporativo son, día a día, más numerosas. La tendencia hacia la fijación de imperativos está avanzando en retroceso del principio de voluntariedad y de su regla fundamental de “cumplir o explicar”. Regla que debería seguir rigiendo los criterios de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas ya que explicar es una forma de cumplir si la explicación es adecuada.

Cada empresa debe poder, en la aplicación de los estándares y recomendaciones de buen gobierno, ajustarlos a los mercados en los que cotice, a su cultura corporativa, a la estructura de su accionariado, a su tamaño y a su sector de actividad



Javier Zapata Cirugeda y Gloria Hernández Aler
Subdirector general de Banco Popular y director del área de Cumplimiento Normativo y Vicesecretaría del Consejo de Administración; y socia de Deloitte, respectivamente

En los últimos tiempos estamos asistiendo a una multiplicación de las normas, reglas, códigos, estándares y principios que pretenden regular o, al menos, inspirar el gobierno corporativo. En esta avalancha de iniciativas se observa cierta tendencia a convertir en normas imperativas, tanto aquellas recomendaciones de los Códigos que son menos seguidas por las compañías cotizadas, como aquellos aspectos de la gobernanza que, en la crisis financiera, se han mostrado como más sensibles a distorsiones. Lo anterior supone un retroceso del principio de voluntariedad y de su regla fundamental de “cumplir o explicar” a favor de la fijación de normas imperativas.

En nuestra opinión, el principio de “cumplir o explicar” debe continuar presidiendo los criterios de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, por lo que resulta necesario ajustar su alcance para evitar que se extienda la tendencia antes apuntada de regular por normas de inexcusable cumplimiento aspectos que deben dejarse al arbitrio de las compañías.

Cada empresa debe poder, en la aplicación de los estándares y recomendaciones de buen gobierno, ajustarlos a los mercados en los que cotice, a su cultura corporativa, a la estructura de su accionariado, a su tamaño y a su sector de actividad. De otro modo, se sustraería a las sociedades la posibilidad de tener un sistema propio de buen gobierno acorde con su cultura corporativa. Si todo en materia de gobierno corporativo se convierte en obligatorio, ninguna entidad puede ofrecer un sistema de gobierno mejor ni tampoco se deja espacio para la innovación.

El principio de voluntariedad no se encuentra reñido con la necesaria regulación legal de aquellas materias que no puedan dejarse a la decisión de los órganos de gobierno de cada compañía. Así, es indudable la necesidad de reglar con carácter vinculante los derechos de los socios, la convocatoria y celebración de las Juntas, la información periódica y, en particular, la que se refiere a las operaciones con partes vinculadas, la auditoría de cuentas, la transparencia y votación de las políticas de retribución, las que se refieren a los deberes de los consejeros o la creación de un Comité de Auditoría, y otras más. Esa regulación resulta ineludible, no sólo por la relevancia de las materias señaladas, sino además por la necesidad de dotar de seguridad jurídica a las sociedades.

Sin embargo, existe un amplio grupo de materias, de hecho la mayoría de los aspectos propios de concepto clásico de buen gobierno, que no deben sujetarse a normas de carácter vinculante. Forman parte de este grupo, entre otros asuntos, los que se refieren a la organización de los distintos Comités del Consejo o sus Comisiones delegadas, a la diversidad profesional, geográfica o de género de sus miembros, o el equilibrio de poder entre la Dirección Ejecutiva y el Consejo.

Ahora bien, para poder predicar el principio de voluntariedad, las explicaciones de las compañías cotizadas no deben servir para desconocer las recomendaciones de los Códigos. Es decir, la “explicación” sólo debería darse por válida en cuanto justifique que la recomendación, bien se sigue del modo que se ajuste a una realidad propia de la sociedad de que se trate o bien no puede seguirse porque resulta inaplicable o de imposible cumplimiento. Sí la explicación es suficiente para justificar estos aspectos, entonces, aunque se opte por explicar, la recomendación debe considerarse aplicada o, dicho con otras palabras, explicar puede ser una forma admisible de seguir las recomendaciones en un buen número de casos.

Sin embargo, la experiencia demuestra que, en el mundo de las explicaciones, sigue habiendo mucho campo para mejorar, toda vez que no es infrecuente encontrar justificaciones o excusas, insuficientes o poco claras, en lugar de las explicaciones pertinentes.

Sobre la posibilidad de mejora y la regla de “cumplir o explicar”, pueden citarse dos documentos recientes que abordan

Si todo en materia de gobierno corporativo se convierte en obligatorio, ninguna entidad puede ofrecer un sistema de gobierno mejor ni tampoco se deja espacio a la innovación

Javier Zapata Cirugeda

Javier Zapata es subdirector general y director del Área de Cumplimiento Normativo y Vicesecretaría del Consejo de Administración de Banco Popular. Es vicesecretario del Banco Popular Español, S.A. desde el año 2004. En esta entidad también ha desempeñado, durante ocho años, el cargo de director de Asesoría Institucional y secretario de sus bancos filiales.

Previamente a su incorporación en Banco Popular ha sido consultor del Banco Interamericano de Desarrollo en el desarrollo legislativo y refuerzo de la administración en mercados financieros y pensiones en Panamá; consultor de la Corporación Andina de Fomento y redactor del código de buen gobierno de los países miembros de esa organización; asesor Jurídico y vicesecretario de la Bolsa de Madrid; y abogado de Baker & McKenzie.

este asunto. De una parte, el **Financial Reporting Council** ("FRC") ha publicado el pasado mes de febrero de 2012, un documento titulado *What constitutes an explanation, under comply-or-explain?* El FRC trata de aclarar el principio "cumplir o explicar" –aunque su punto de partida difiere con nuestra aproximación de que una buena explicación debería ser equivalente a entender aplicada la recomendación, ya que parte del presupuesto de que la compañía que explica, en todos los casos, lo hace porque no cumple–. En segundo lugar, el propio Parlamento Europeo ha adoptado en marzo de 2012 una resolución sobre el establecimiento del nuevo marco de gobierno corporativo para las compañías europeas donde defiende la adhesión al principio "cumplir o explicar".

Para frenar una injerencia no deseada en los aspectos voluntarios del gobierno corporativo, que son y deber continuar siendo la mayoría, las "explicaciones" deben perfeccionarse. En esta línea, los criterios apuntados por el FRC y el Parlamento son un punto de partida acertado



Según algunos de los criterios recogidos en el documento del FRC, las compañías al explicar deben exponer los antecedentes de su funcionamiento, justificar claramente los elementos o aspectos a tener en cuenta en la aplicación de la recomendación, exponer las medidas que hagan posible alcanzar el principio que se trata de lograr con la recomendación y que eliminen los riesgos de no seguirla, y prever, en la medida de lo posible, si la no aplicación de la recomendación tiene un carácter temporal o permanente. Por su parte, la resolución del Parlamento Europeo indica que las explicaciones en caso de divergencia con los códigos de buen gobierno deben de ser claras e ir acompañadas de una descripción de las medidas de gobernanza que sustituyen a la recomendación y de su justificación.

En palabras del Parlamento Europeo, debe seguirse la senda de “continuar mejorando en el funcionamiento y cumplimiento de las reglas y recomendaciones de gobierno corporativo, frente a la imposición de reglas vinculantes a nivel europeo”. Para frenar una injerencia no deseada en los aspectos voluntarios del gobierno corporativo, que son y deben continuar siendo la mayoría, las explicaciones deben perfeccionarse. En esta línea, los criterios apuntados por el FRC y el Parlamento nos parecen un punto de partida acertado que deberán tomar en consideración tanto las compañías cotizadas como los supervisores locales.

Artículo realizado por Javier Zapata Cirugeda, Subdirector general de Banco Popular y director del área de Cumplimiento Normativo y Vicesecretaría del Consejo de Administración, en colaboración con Gloria Hernández Aler, socia de Deloitte



Empresa Cotizada



Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) de Sociedades Anónimas Cotizadas: principales novedades para el 2012

A finales de octubre de 2011, la CNMV publicó un proyecto de Circular por la que se modifica el modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) de las sociedades anónimas cotizadas. Su aprobación se prevé a lo largo de este año, por lo que las novedades que incorpora serán de obligado cumplimiento en la publicación del IAGC correspondiente al ejercicio anual 2012. A continuación se detallan las principales modificaciones que conlleva.

La Ley de Economía Sostenible de marzo de 2011 introdujo un nuevo artículo 61 bis de la Ley del Mercado de Valores (LMV) por el que se modificaba el contenido mínimo del Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC).

Como desarrollo del mencionado artículo, a finales de septiembre de 2011, el entonces Ministerio de Economía y Hacienda publicó un Proyecto de Orden Ministerial por el que se determinaba el contenido y estructura del nuevo IAGC así como se atribuía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la facultad para detallar, con arreglo a lo expresado en la Orden, el concreto contenido de los nuevos informes anuales de gobierno corporativo para el ejercicio 2011. En este sentido, la CNMV publicó, a finales de octubre de 2011, un proyecto de Circular

por la que se modificaba el modelo de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas.

A fecha de hoy, y debido principalmente a que las fechas inicialmente previstas para la aprobación de la Orden y la Circular citadas coincidieron con las elecciones autonómicas que supusieron un cambio drástico en el entorno político de nuestro país, todavía no se han aprobado dichas normas que desarrollaran el nuevo contenido del IAGC. Se espera sin embargo que el cambio normativo tenga lugar a lo largo de este año 2012 y que, salvo aspectos puntuales que son objeto de debate entre los distintos grupos de interés, el texto que finalmente se sancione sea muy similar a los proyectos que ya conocemos. Por este motivo, a continuación se detallan las principales novedades que se introducen por la Circular de la CNMV y que previsiblemente tendrán que tomar en consideración las sociedades cotizadas para elaborar sus siguientes informes.

Sistemas de control de riesgos (apartado E en el nuevo IAGC)

Respecto a los sistemas de control y gestión de riesgos, si bien ya existía una mención en el modelo anterior de IAGC, se han establecido nuevos requisitos que abarcan los siguientes aspectos:

- Incluir una explicación sobre el alcance del mencionado sistema, concretamente sobre su existencia en la organización, su formalización y si afecta a toda la organización (negocios, geografías, sociedades...), describiéndose cualquier unidad de negocio o geografía que no esté incluida en el sistema.



Xavier Angrill
Senior manager de Risk Services de Deloitte

- Identificar las principales responsabilidades a nivel directivo sobre el sistema de gestión de riesgos, especificando los objetivos fundamentales, actividades y responsabilidades de las áreas o funciones involucradas. En este sentido, debe indicarse el nombre, responsabilidades y dependencia jerárquica de esta función de gestión de riesgos en la organización, así como sus principales funciones y actividades. Asimismo, se deben describir las principales responsabilidades y objetivos de la Alta Dirección en materia de gestión de riesgos, indicando si existen comités específicos para este ámbito, tanto a nivel directivo como a nivel delegado del Consejo de Administración.
- Explicar los principales riesgos críticos del negocio que pueden afectar significativamente a la consecución de los objetivos clave para la generación de valor.
- Indicar si la entidad cuenta con un nivel de tolerancia al riesgo (nivel de riesgo aceptable) establecido a nivel corporativo. A su vez, debe explicarse el proceso de evaluación de riesgos establecido (identificación, definición de tolerancias y escalas de valoración), indicando en función de qué criterios se realiza la evaluación de riesgos críticos y quién interviene en la misma.
- Explicitar los riesgos críticos que se han materializado durante el ejercicio, describiendo de forma clara y concisa las circunstancias que los han motivado,

Respecto a los sistemas de control y gestión de riesgos, si bien ya existía una mención en el modelo anterior de IAGC, se han establecido nuevos requisitos

la forma en que han impactado en los resultados, su capacidad de generación de valor y si han funcionado los sistemas de respuesta establecidos.

- Señalar si la entidad cuenta con planes de respuesta ante sus principales riesgos.
- Detallar las actividades de supervisión realizadas sobre el sistema de gestión de riesgos, incluyendo la identificación del área responsable de su realización.

El nuevo modelo de IAGC para el ejercicio 2012 incluye una estructura específica obligatoria para la descripción de los Sistemas de Control Interno de la Información Financiera basada en siete apartados

Sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF) (nuevo apartado F en el IAGC)

El anterior modelo de IAGC no recogía este apartado, si bien su descripción en el IAGC del 2012 no será una novedad en su totalidad, aunque sí en su nivel de detalle.

La CNMV publicó a finales de diciembre de 2011 una carta dirigida a las sociedades anónimas cotizadas donde establecía la información necesaria a ser publicada por estas entidades para dar cumplimiento a los requisitos mínimos establecidos por la Ley de Economía Sostenible y cuya inclusión

no estaba contemplada en el modelo anterior de IAGC. Esta información ha sido publicada por las sociedades anónimas cotizadas mediante un anexo al IAGC y ha incluido, como uno de los principales aspectos, la descripción del SCIIF.

No obstante, al no estar vigente el nuevo modelo de IAGC, los requisitos de información sobre el SCIIF se limitaban a ser una descripción de las principales características de los sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con la emisión de la información financiera. No existía una estructura específica obligatoria, si bien el proyecto de circular de la CNMV era un referente a ser utilizado.

Por el contrario, en el IAGC del 2012 se indica que la descripción de los SCIIF de las sociedades anónimas cotizadas deberá seguir una estructura de siete apartados según se describe a continuación:

- Descripción del entorno de control de la entidad, que incluye la identificación de los responsables de su funcionamiento así como la existencia de códigos de conducta, canales de denuncia y planes de formación específicos relacionados con la emisión de información financiera.
- Descripción de la evaluación de riesgos de la información financiera.
- Descripción de las actividades de control sobre la información financiera, específicamente las relacionadas con su revisión y autorización, los controles en los sistemas de información y los controles sobre las actividades subcontratadas.
- Mecanismos de información y comunicación relacionados con la información financiera, concretamente la existencia de una función responsable de definir y mantener las políticas contables así como de elaborar un manual contable.
- Actividades de supervisión del funcionamiento del sistema, incluyendo las actividades desarrolladas por el Comité de Auditoría y los procedimientos por los que se discute con el auditor externo e interno sobre el resultado de sus pruebas sobre el control interno de la entidad.
- Otra información relevante, donde las sociedades podrán describir aspectos adicionales sobre sus SCIIF no incluidos en los apartados anteriores.
- Finalmente se detallará si la información sobre el SCIIF ha sido revisada por el auditor externo. En caso de que se haya optado por no someterla a revisión se debe informar sobre los motivos de ello.

Otros apartados con modificaciones menos relevantes

En el apartado "A. Estructura de propiedad", se elimina la necesidad de informar sobre las plusvalías o minusvalías del ejercicio por operaciones con acciones propias. Por contra se añade tanto el deber de informar sobre si se han emitido acciones que no se negocian en mercados regulados comunitarios, como la necesidad de indicar si existe cualquier restricción a la transmisibilidad de valores y/o cualquier restricción al derecho de voto, concretamente restricciones que puedan dificultar la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.



A fecha de hoy todavía no han concluido los procesos legislativos correspondientes para el desarrollo del nuevo contenido del IAGC, es decir, la aprobación de los Proyectos de Orden Ministerial y de Circular de la CNMV, si bien se espera que esto tenga lugar a lo largo de este año 2012, por lo que las novedades y su nivel de detalle según propuesta de la CNMV en su Proyecto de Circular serán previsiblemente de obligado cumplimiento en la publicación del IAGC correspondiente al ejercicio 2012

El antiguo apartado "E. Junta General", pasa a ser el apartado B en el nuevo IAGC. En este apartado se eliminan ciertas menciones a aspectos relacionados con el funcionamiento de las Juntas y se añaden nuevos desgloses de información relacionados con las normas para la modificación de los estatutos de la sociedad así como sobre la necesidad de someter a la Junta las decisiones que impliquen modificaciones estructurales de la sociedad más allá de las establecidas en las actuales Leyes Mercantiles.

El apartado "C. Estructura de la administración", es el anterior apartado B en el antiguo modelo de IAGC. En este apartado se eliminan ciertas menciones a aspectos relacionados con el funcionamiento del Consejo de Administración y se eliminan menciones concretas sobre los honorarios por otros servicios del auditor externo y los años ininterrumpidos de contratación como auditor del Grupo. Por el contrario, se añaden apartados adicionales sobre el número de consejeras existentes así como las medidas implantadas para equilibrar la presencia de mujeres y hombres en los Órganos de Gobierno, descripciones de los acuerdos significativos que haya adoptado la sociedad y que entren en



vigor en caso de un cambio de control o a raíz de una oferta pública de adquisición, así como sus efectos y descripción de los acuerdos entre la sociedad y sus administradores, directivos o empleados sobre indemnizaciones que entren en vigor en caso de ser despedidos, dimitan o cesen en sus actividades con motivo de una oferta pública de adquisición u otro tipo de operaciones.

Los apartados “D. Operaciones vinculadas”, “G. Grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo” y “H. Otras informaciones de interés” no aportan modificaciones destacables.

Igual que para el caso de la descripción del SCIF, algunas de estas novedades ya han sido descritas por las sociedades anónimas cotizadas en el IAGC del ejercicio 2011 a través de un anexo a este IAGC por petición expresa de la CNMV en su mencionada carta remitida a finales de diciembre de 2011. En concreto los detalles sobre:

- Valores que no se negocian en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera.
- Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores y cualquier restricción al derecho de voto.
- Normas aplicables a la modificación de los estatutos de la sociedad.
- Acuerdos significativos que haya celebrado la sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos.
- 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.

Artículo realizado por Xavier Angrill,
senior manager de Risk Services de Deloitte

✉ xangrill@deloitte.es

☎ +34 932 804 040

Enrique Weickert:
“Un aspecto esencial para las compañías que se planteen acceder a los mercados de capitales, es el de la relación con los inversores”



Enrique Weickert

Director general económico financiero de Grupo OHL

El Grupo OHL cumplió en 2011 cien años de historia alcanzando unas ventas de 4.869 millones de euros. Este grupo internacional de concesiones y construcción presente en 30 países, es el octavo mayor concesionario del mundo, según el *ranking* de 2011 de la revista *Public Works Financing* (PWF); ocupa la posición número 21 entre los 225 mayores contratistas internacionales, según el *ranking* 2011 de la revista *Engineering News Records* (ENR); es líder mundial en construcción de hospitales; y es el primer inversor privado en infraestructuras en Latinoamérica.

Grupo de propiedad familiar, en el año 2002 dio el gran salto a los mercados de capitales. Enrique Weickert, director general económico financiero de Grupo OHL, explica a continuación su experiencia en la emisión de bonos como fuente de financiación y el posicionamiento del gobierno corporativo como palanca de valor en estos mercados.



El balance, tras casi diez años de experiencia en los mercados de capitales, es extraordinariamente positivo

En los últimos años OHL ha recurrido a la emisión de bonos como fuente de financiación, ¿qué os animó a apostar por esta forma de financiación y cuáles crees han sido las mayores ventajas y desventajas de la misma?

En 2002 iniciamos un gran cambio estratégico en OHL. Decidimos, primero, internacionalizarnos y, segundo, apostar por un negocio de concesiones, sector donde la accesibilidad al mercado de capitales es estratégica, al tener que financiar un gran volumen inversión a plazos muy largos.

Preparando los cimientos, ya en el año 2001 sometimos la compañía a *rating* crediticio, obteniendo una calificación de *investment grade* por las agencias de calificación *Fitch* y *Moody's*. Tras estar presentes en los primeros años en el mercado de *private placement* de Estados Unidos, decidimos apostar por el mercado de eurobonos, donde desde el año 2007 hasta marzo de 2012, hemos completado con éxito un total de cuatro emisiones de eurobonos por un importe total de 2.125 millones de euros (a pazos de entre 5 y 8 años).

Nuestro balance, tras estos casi diez años de experiencia en los mercados de capitales, es extraordinariamente positivo. Las ventajas son indudables y han quedado todavía más de manifiesto en los últimos tres años, donde la difícil situación que atraviesa el sector bancario ha hecho aún más valioso para una compañía poder contar con un acceso fluido a los mercados de capitales. Éstos te permiten contar con una base amplia, diversificada y estable



de inversores, y acceder a financiación en un mercado que tiene mucha mayor profundidad y plazo que el bancario. Los mercados de capitales te permiten diversificar tus fuentes de financiación a largo plazo, reduciendo la dependencia de la financiación bancaria, lo que te facilita enormemente cubrir y gestionar tus necesidades de financiación. En Estados Unidos, una empresa por término medio suele tener financiadas el 75% de sus necesidades en los mercados de capitales y el 25% en el bancario, mientras que en Europa hasta hace poco era justo al contrario, el 75% de la financiación proviene del mercado bancario y sólo el 25% de los mercados de capitales. Esto está cambiando, especialmente a raíz de lo que está ocurriendo en el sector bancario en Europa y en España, y la tendencia es a aproximarnos gradualmente a niveles más cercanos a los que se ven en USA.

¿Qué desventajas puede tener? Estar en los mercados de capitales conlleva tener una base de inversores amplia que

hay que atender, y tener a tu compañía sometida a *rating* (calificación externa), y eso impone un nivel de disciplina financiera y de transparencia informativa elevado. Si bien esto no debe suponer una novedad, ya que –en nuestro caso– teníamos un nivel de prudencia y disciplina financiera exigente, te puedes encontrar por ejemplo con que las agencias de calificación cambien de criterio bruscamente por factores extrínsecos a tu desempeño. Fue lo que nos ocurrió en OHL, cuando en 2008 tras siete años de mantener la calificación de *investment grade*, las agencias nos rebajaron nuestra calificación, lo que –junto a muchas otras compañías en ese momento– nos obligó a adaptarnos y a tener que empezar a jugar en otra división distinta, la de los mercados de *high yield*. No obstante, nuestro entorno financiero (bancos, etc.) valoran muy positivamente que la compañía tenga *rating* y nosotros seguimos manteniendo un compromiso estratégico de tratar de recuperar cuanto antes el *investment grade*.

En cualquier caso vosotros partíais de una base muy buena. En el momento que empezasteis a trabajar en el mercado de capitales, teníais ya *investment grade* y no todas las compañías cuentan con esta calificación. Actualmente, ¿qué consideras que deben tener en cuenta las compañías que valoren acceder a financiación por estas vías?

El mercado de capitales ha evolucionado mucho desde entonces. Antes había una diferencia muy marcada entre el mercado *investment grade* y el mercado de *high yield*, quedando éste último reservado básicamente a compañías que por sus características (*start-ups*, compañías muy apalancadas, en sectores de alto riesgo, etc.) tenían un riesgo de *default* muy elevado, lo que les obligaba a emitir a unos tipos de interés muy altos.



Cleber Custodio y Tadea Zayas, socio y senior manager de Deloitte, respectivamente entrevistan a Enrique Weickert.

Sin embargo, en los últimos años el mercado de *high yield* se ha venido poblando de muchas empresas con modelos de negocio sólidos e internacionalizadas, que –como le ocurrió a OHL– vieron rebajada bruscamente su calificación durante la crisis. Gracias a ello este mercado ha experimentado un crecimiento espectacular en cuanto a volumen, profundidad y liquidez, y se ha hecho extraordinariamente interesante para los inversores, porque en él encuentran buenas compañías en las que invertir con niveles de rentabilidad ajustada por riesgo muy atractivos.

Esto es positivo sin duda porque este nuevo mercado de *high yield* supone una alternativa válida y más accesible para las compañías que hoy en día se estén planteando acudir por primera vez a los mercados de capitales. Dicho esto, hay ciertos condicionantes que es necesario tener en cuenta. Para acceder, en general la empresa debe estar sometida a calificación crediticia (*rating*) por dos agencias. El tamaño mínimo de emisión (*benchmark size*) ronda los 300 millones de euros. Los inversores buscan una masa crítica y un tamaño mínimo de compañía y de emisión, para que, una vez suscrita, la emisión tenga suficiente liquidez. El de *high yield* es un mercado potencialmente muy interesante para muchas compañías españolas de tamaño medio que tengan un modelo de negocio atractivo y estén internacionalizadas, especialmente si los importes y plazos de financiación que están buscando no les es posible obtenerlos a través de la financiación bancaria habitual.

Otro aspecto esencial a tener en cuenta por parte de las compañías que se planteen acceder a los mercados de capitales, es el de la relación con los inversores. Tus

El de *high yield* es un mercado potencialmente muy interesante para muchas compañías españolas de tamaño medio que tengan un modelo de negocio atractivo y estén internacionalizadas, especialmente si los importes y plazos de financiación que están buscando no les es posible obtenerlos a través de la financiación bancaria habitual

inversores deben percibirte como una empresa consecuente con tu estrategia, transparente, que les informa y que responde a sus dudas. En los mercados de capitales no se entra de forma oportunista, es una decisión a largo plazo. Hay que contar con una estrategia, un plan y un modelo de negocio a largo plazo, que incorpore elementos y compromisos de disciplina financiera. En nuestro caso ese objetivo era (y es) mantener nuestro endeudamiento, expresado como [*Deuda Neta con Recurso / EBITDA con Recurso*], por debajo de tres veces. Esa disciplina da tranquilidad a los inversores, ya que ellos vigilan de cerca la situación financiera de la compañía, y evalúan cómo puede impactar cualquier decisión o acontecimiento en la capacidad de servicio y repago de la deuda que la compañía tiene emitida.

El perfil de nuestros inversores es mayoritariamente anglosajón. Son muy analíticos, están bien informados y se

estudian muy bien la compañía, hacen preguntas agudas, directas y algunas veces muy críticas. Y siempre hay que intentar responder, si no, la imagen que se transmite es de falta de claridad y transparencia, y eso te acaba penalizando. También son muy importantes los analistas que siguen la compañía: llaman, preguntan, recopilan información, construyen sus modelos, y recomiendan comprar, mantener o vender tu papel. Dentro de una compañía que se plantea acceder a los mercados de capitales es muy importante crear y fortalecer la función de relación con los inversores.

En definitiva, una vez que decides estar en el mercado de capitales, estás abriendo las puertas de tu compañía a toda una base de inversores actuales y potenciales, analistas, etc. que quieren tener accesibilidad, hablar contigo, preguntar y ser respondidos. Esto es algo que una compañía que quiera acudir a estos mercados debe tener absolutamente claro.

¿De qué depende el precio al que colocas una emisión de deuda o de acciones en el mercado? ¿Existen palancas adicionales que maticen el rating?

El precio al que finalmente se coloca cada emisión está en función de muchos factores distintos. Algunos son extrínsecos a la compañía, y dependen de la situación concreta del mercado (*bull vs. bear*), de cómo responda a ciertas noticias que pueden aparecer durante el proceso de colocación, etc. Otros si dependen más directamente de, o están bajo el control de la propia compañía: el tamaño y el plazo de la emisión, la calificación crediticia, el historial previo (*track record*) de la compañía en el cumplimiento de los compromisos adquiridos, su nivel de deuda y apalancamiento, sus resultados recientes, etc. Y entre ellos hay que mencionar el desempeño de la empresa en materia de gobierno corporativo. Es una palanca fundamental e imprescindible para estar en los mercados de capitales. Los bancos asesores que van a colocar tu emisión, como parte del proceso de *due diligence* previo deben asegurarse de que la

compañía tiene una estructura de gobierno corporativo sólida y razonable, que además se explica con detalle en el folleto de la emisión.

En este sentido, la exigencia de estándares mínimos como los que incorpora la nueva normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) sobre el Sistema de Control Interno de la Información Financiera (SCIIF), es muy positiva porque aporta a los inversores garantías adicionales de que toda la información incluida en el folleto de la emisión ha pasado por y está sujeta a, una serie de controles mínimos. El nivel de gobierno corporativo es importante y puede marcar aspectos relevantes como diferencias en el coste de la emisión, o el poder acceder o no a determinados inversores. Un buen gobierno corporativo es básico, y ciertos elementos que lo componen, como la transparencia y la relación con los inversores, son absolutamente críticos.

¿Cómo ha evolucionado OHL en materia de gobierno corporativo?

En los últimos diez años, desde nuestra apuesta en 2002 por los mercados de capitales, la compañía ha aumentado su tamaño, su presencia mundial, y el número de negocios en los que opera. Este crecimiento se ha materializado también en un crecimiento y mejora de nuestra estructura de gobierno corporativo. En algunos casos, hemos cimentado o fortalecido elementos ya existentes; y en otros hemos introducido nuevos elementos y hemos tenido que adaptarnos a y cumplir con, distintas regulaciones locales. Un ejemplo de esto último es el recientemente incorporado Código Ético.

El gobierno corporativo es una palanca fundamental e imprescindible para estar en los mercados de capitales

En OHL consideramos el buen gobierno corporativo y su mejora continua como un elemento muy importante de nuestra estrategia. Y este esfuerzo ha tenido en Juan-Miguel Villar Mir, Presidente de Grupo OHL, a su gran impulsor. La transparencia y el buen gobierno son esenciales en un Grupo que, como le ocurre a OHL, es grande, complejo, multinacional, diversificado, y que está presente en muchos mercados. Es importante que nuestros *stakeholders* sepan que existen mecanismos de control que garantizan que las decisiones se van a tomar primando los intereses de la compañía, y no los de ningún grupo de intereses en concreto. Además, no ser transparente incrementa el riesgo, y si se incrementa el riesgo, el inversor va a exigir mayor retribución. Por lo que en definitiva, mejorar la estructura de gobierno corporativo reduce los costes globales y crea valor.

¿Qué opinas sobre la directiva de la UE respecto a los bonos proyecto?

Conocemos de cerca la iniciativa de los bonos de proyecto (*Project Bonds*), porque hemos participado a través de OHL Concesiones en el Grupo de Trabajo que organizó el Comisario Europeo de Asuntos Económicos, Oli Rehn, para el estudio y análisis de este tema.

Nos parece una iniciativa absolutamente necesaria en el contexto actual de restricción del crédito. En Europa, a diferencia de lo que ocurre en Latinoamérica y en otros países, es cada vez más difícil conseguir financiación de proyecto a largo plazo. El impulso decidido por parte de las autoridades europeas para facilitar el acceso a este tipo de financiación para infraestructuras que se consideran críticas en el ámbito de la vertebración de las comunicaciones en Europa, tiene el

Enrique Weickert

Enrique Weickert Molina es director general económico financiero de Grupo OHL desde 2010.

Inició su carrera profesional en Arthur Andersen en 1996 como auditor y asesor financiero de compañías españolas cotizadas en Estados Unidos. En el 2005 se incorporó como director general económico financiero en Fertilberia, de Grupo Villar Mir y empresa líder en la industria española de fertilizantes. Cinco años más tarde, pasó a ocupar el mismo cargo en el Grupo OHL.

Es licenciado en Económicas y Empresariales por la Universidad de Sevilla y miembro del Registro Oficial de Auditores de Cuentas.

apoyo unánime de todas las compañías del sector. El diseño, la iniciativa y los elementos que comprende, en nuestra opinión, son muy relevantes, especialmente en el presente momento.

El único inconveniente es que es posible que el plazo de tiempo requerido para que los bonos de proyecto se conviertan en una realidad sea mayor de lo que a todos nos gustaría. Los mercados de capitales y los inversores necesitan tiempo para entender y asumir nuevos productos, y para contrastar que éstos cumplen con sus expectativas.

Entrevista realizada por Cleber Custodio y Tadea Zayas, socio y senior manager de Deloitte, respectivamente

✉ clcustodio@deloitte.es

✉ tzayas@deloitte.es

☎ +34 91 514 50 00

Empresa Familiar

Ignacio Osborne Cólogán:
“Un buen gobierno corporativo ha sido básico tanto para el éxito de los proyectos empresariales, como para atraer a ejecutivos no familiares”



Ignacio Osborne Cólogán
Consejero delegado de Grupo Osborne

Los orígenes de la empresa familiar Grupo Osborne, referente en el sector de bebidas y alimentación, se remontan a finales del siglo XVIII en Cádiz. A lo largo de 20 décadas su crecimiento se ha sustentado en su diversificación en vinos, bebidas espirituosas y derivados del cerdo ibérico (5J), y en el desarrollo internacional. Ignacio Osborne Cologan, consejero delegado del Grupo y miembro de la sexta generación, comenta en las siguientes páginas qué aporta un buen gobierno corporativo en su empresa familiar.



A lo largo de más de 20 décadas, el Grupo Osborne se ha ido conformando como un referente español en el mercado de bebidas, acompañado de estrategias de diversificación ¿Cómo han conseguido ese crecimiento sostenido y en que medida ha ayudado ser una empresa familiar? ¿en qué pilares enfocan ahora su crecimiento? ¿Cómo han combinado la gestión, propiedad y familia?

Pienso que la característica fundamental en la historia de la compañía ha sido el foco y la prioridad en el negocio. No es posible tener armonía en el accionariado, y más en el familiar, si el negocio no va bien. La mejor forma de ocuparse de la familia es ocuparse del negocio.

Actualmente nuestro foco se apoya en concentrarnos en lo que sabemos hacer de forma eficiente en el mercado nacional, bebidas espirituosas y derivados del cerdo Ibérico (5J), y en un refuerzo importante en el desarrollo internacional.

Desde hace años la familia y el equipo directivo tenemos muy claro cuales son las reglas del juego en este aspecto. Nuestro gobierno corporativo podemos decir con orgullo que está a la altura de las compañías más avanzadas en este campo. Tenemos funcionando, de forma voluntaria, órganos, como las comisiones de auditoría, nombramientos y retribuciones, que garantizan las reglas establecidas en nuestro gobierno.



Nuestro gobierno corporativo podemos decir con orgullo que está a la altura de las compañías más avanzadas en este campo. Tenemos funcionando, de forma voluntaria, órganos, como las comisiones de auditoría, nombramientos y retribuciones, que garantizan las reglas establecidas en nuestro gobierno

Ustedes venden por toda la geografía española, pero también han salido al exterior... exportan a más de cincuenta países. ¿En qué momento se plantearon la expansión internacional? ¿Cómo les afecta ahora en tiempos de crisis?

Nunca se ha planteado como una alternativa. De hecho cuando la compañía empezó en el siglo XVIII, el 100% del negocio estaba fuera de España. Con el tiempo el negocio nacional creció más que el internacional, pero siempre ha sido una compañía con vocación exportadora.

Pienso que la diferencia en estos momentos es que, además de exportar, hay que pensar en internacionalizar el negocio. Que es distinto. Estamos en un proceso de establecer negocios de distinta forma en mercados en los que creemos que tenemos potencial. Hablamos de unos pocos países, y no todos emergentes.

¿En qué medida un buen gobierno corporativo ha servido para afrontar los retos en una empresa familiar como Osborne?

Ha sido básico. Tanto para el éxito de los proyectos empresariales, como para poder atraer a ejecutivos no familiares.

¿Cómo les está afectando la actual situación económica? Como empresa familiar, ¿ve correcto y necesario el plan de ajuste del Gobierno?

El elemento más importante que nos está afectando negativamente es la bajada del consumo en España.

Pienso que el plan de ajuste del gobierno es absolutamente necesario, pero creo que faltan cosas. Hay que ir más rápido.

La función de Auditoría Interna opera en Osborne desde 1997. El hecho de haberla constituido, reportando a una Comisión de Auditoría del Consejo, y potenciando su desarrollo durante estos años, hace que el equipo directivo y el Consejo actúen y se sientan con mucha más libertad



Leopoldo Parias
Socio de Deloitte, realiza la entrevista

Se están recortando temas muy importantes como la inversión pública, sanidad, educación, pero hay todavía mucho gasto corriente inútil e ineficiente, que habría que reducir antes que estas cosas. Esto no solo tendría un efecto económico, sino también un efecto ejemplar que obtendría una gran aceptación popular. Pero todo esto exige, en mi opinión, una premisa que no se cumple, que es que lo hagan de forma consensuada, al menos, los dos principales partidos. No sé qué tendría que pasar en España más grave de lo que está pasando, para que el PP y el PSOE tomen decisiones conjuntas, e incluso formen un gobierno de coalición, aunque el PP tenga mayoría en el parlamento.

En el seno de la empresa familiar es importante tener preparado un plan de sucesión. ¿Cómo lo gestionaron en el pasado y qué protocolos tienen para el futuro?

Es básica la anticipación. Lo hemos hecho en el pasado, y se hará con anticipación cuando los órganos de gobierno correspondientes lo pongan en marcha.

En Grupo Osborne siempre se le ha dado una importancia muy relevante a la función de auditoría interna. En este sentido, ¿cómo se encuadra dicha función en la organización, qué procedimientos de trabajo realiza en el marco de políticas de gobierno corporativo, y qué papel desempeña en el análisis, diseño y supervisión del funcionamiento del sistema de control interno?

La función de Auditoría Interna opera en Osborne desde 1997. Entonces, igual que ahora, esta función no era obligatoria en compañías no cotizadas. El hecho de haberla constituido, reportando a una

Ignacio Osborne Cologan

Ignacio Osborne Cologan, ingeniero superior de ICAI y Master AD 1 San Telmo, es consejero delegado de Grupo Osborne desde 1996 y miembro de la sexta generación de la familia propietaria. Asimismo es consejero de Bongrain, compañía líder mundial del sector quesero, cotizada en la Bolsa de París.

Además, es vicepresidente del Instituto de la Empresa Familiar, miembro de la Junta Directiva de la Asociación Andaluza de la Empresa Familiar, del Foro de Marcas Renombradas, del Advisory Board de Rabobank, de la Comisión Ejecutiva de la Federación Española del Vino, del Patronato de FIVIN y del Consejo Asesor Regional de la Dirección Territorial Sur de BBVA. También forma parte del Patronato de la Fundación Universidad Comillas-ICAI y del Patronato de la Fundación Universidad Loyola Andalucía.

Comisión de Auditoría del Consejo, y potenciando su desarrollo durante estos años, hace que el equipo directivo y el Consejo actúen y se sientan con mucha más libertad.

La Auditoría Interna está integrada por personal de probada confianza, y reporta a la Comisión de Auditoría, que está formada por consejeros no ejecutivos.

¿Qué opinión tienen en Grupo Osborne acerca de la figura del consejero independiente, como consejero de reconocido prestigio que aporta experiencia y conocimientos, y que aporta imparcialidad y objetividad de criterio? ¿Existe esta figura en Grupo Osborne?

Tenemos contemplado en los estatutos la figura del consejero independiente, pero hasta el momento no se ha considerado la incorporación de ninguno.

Entrevista realizada por Leopoldo Parias,
socio de Deloitte

✉ lparias@deloitte.es

☎ +34 954 489 300



El Consejo y
sus Comisiones

Luis Fernández de la Gándara: “La institucionalización en Grupo Ecisa de una Comisión de Auditoría y Control se ha revelado como un acierto”



Luis Fernández de la Gándara

Presidente de la Comisión de Auditoría y Control de Grupo Ecisa

Grupo Ecisa ha logrado posicionarse, tras sus 44 años de trayectoria, como una de las empresas de referencia en el sector de la construcción. Desde sus inicios como empresa familiar en 1968, ha ejecutado más de 2.000 obras de edificación y obra civil, y ha participado en proyectos de gran envergadura tanto públicos como privados.

Se trata de un Grupo de tamaño medio formado por varias empresas cuyas actividades han evolucionado desde la edificación residencial inicial hacia la edificación no residencial, obra civil, promoción inmobiliaria, gestión de proyectos concesionales y la explotación de inmuebles en régimen de arrendamiento, entre otras líneas de negocio. Su mercado de actuación comprende la práctica totalidad del territorio español, Catar, Argelia, Marruecos, Portugal, Irlanda y, recientemente, Chile.

Desde el punto de vista del gobierno corporativo, Grupo Ecisa cuenta con un Consejo de Administración formado por seis miembros, dos de los cuales son consejeros externos independientes. Uno de ellos es Luis Fernández de la Gándara, presidente de la Comisión de Auditoría y Control del Grupo, quien reflexiona a continuación sobre el ámbito de la Comisión de Auditoría y el gobierno corporativo.

El elemento más destacado de la posición de los miembros de la Comisión de Auditoría hace referencia a la política y gestión de riesgos

En su opinión ¿cuáles son las obligaciones de quienes componen una Comisión de Auditoría?

Como es sabido la Ley Financiera de noviembre de 2002 introdujo por primera vez en nuestro país un catálogo de requisitos obligatorios y mínimos destinados a delimitar el ámbito competencial y funcional de la Comisión de Auditoría y en consecuencia a tipificar los deberes impuestos a sus miembros. Hay que acudir sin embargo al Código Unificado de Buen Gobierno de mayo de 2006 (CUBG) para encontrar formuladas con claridad y de forma sistemática –en este caso por vía de recomendaciones– las obligaciones básicas.

El elemento más destacado de la posición de los miembros de la Comisión de Auditoría hace referencia a la política y gestión de riesgos. El desempeño de esta función les va a permitir identificar los riesgos ordinarios inherentes a la actividad societaria, distinguiendo entre ellos los de carácter operativo, tecnológico, legal, reputacional, financiero o económico, sin excluir de estos últimos los pasivos contingentes o riesgos fuera de balance. Este proceso de identificación de riesgos es clave para determinar el umbral de riesgo que la sociedad está dispuesta a asumir, lo que contribuirá a su vez a adoptar cuantas medidas minimicen o mitiguen su impacto, una vez llegue a producirse. Tratándose de grupos y de sociedades cotizadas los miembros de la Comisión, además de entender el entorno del control interno de la sociedad, deberán conocer, junto a otros extremos, el Plan estratégico, el Presupuesto Operativo anual, los sistemas de información destinados a la dirección o aplicables en materia de *cash flow* así como la asunción por la sociedad de compromisos a largo plazo.



Una importancia análoga reviste el dispositivo de información y de control interno. Se trata de una cuestión –ya contemplada en el Código Olivencia y en el Informe Aldama– que ha sido regulada con particular detalle por la Recomendación de la Comisión Europea de febrero de 2005. Aunque la auditoría interna sometida a la supervisión de la Comisión de Auditoría adquiera relevancia en el ámbito sobre todo de las sociedades cotizadas, su interés para las no cotizadas luce con igual claridad. En efecto son los miembros de dicha Comisión los encargados de revisar los procesos de elaboración –y la integridad– de la información financiera de la sociedad, y en su caso del grupo. A ellos corresponde supervisar el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación, la correcta aplicación de los criterios contables y, periódicamente, el funcionamiento de los sistemas de control interno y gestión de riesgos. Por otro lado, siguiendo la dirección apuntada por la Ley de Auditoría de Cuentas de julio de 2011,

es cometido específico de los mismos velar por la eficacia e independencia de la auditoría interna, proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable de la misma, determinar el presupuesto destinado a satisfacer las necesidades financieras del servicio y, llegado el caso, facilitar a los empleados y personal de alta dirección mecanismos que permitan denunciar de forma confidencial o anónima irregularidades financieras o contables de alguna trascendencia para la empresa, de cuya existencia tengan noticia (*whistleblowing*).

Con independencia de los deberes informativos que la Comisión de Auditoría asume frente al Consejo de Administración en orden a la presentación de las cuentas por este último a la Junta General, merecen especial consideración los cometidos a aquella atribuidos en relación con el auditor externo. En primer término la obligación de elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del mismo así como las condiciones de su contratación.



Luis Fernández de la Gándara

Luis Fernandez de la Gándara es consejero y presidente de la Comisión de Auditoría y Control de Grupo Ecisa.

Es licenciado en Derecho por la Universidad de Valladolid, Doctor en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid, Wissenschaftlicher Referent de la Max-Planck-Gesellschaft en Hamburgo y Munich (1970-1975) y desde 1979 Catedrático de Derecho Mercantil, habiendo llevado a cabo su actividad académica en distintas universidades españolas –entre otras, la Universidad Complutense de Madrid (1993-2005)– y extranjeras.

Abogado en ejercicio y socio de la firma Garrigues Abogados hasta 2005 forma parte de numerosas instituciones jurídicas nacionales y extranjeras. Destacar los servicios profesionales prestados a la Comisión de la Unión Europea en calidad de representante español en el Grupo de expertos GRAFIC (Dirección General XIV) (1989-1995). Designado consultor para la modernización del ordenamiento societario y del mercado de valores en diversos países de América Latina ha sido en nuestro país miembro de la Comisión para la Reforma de la Legislación Mercantil y del grupo de trabajo de la Fundación de Estudios Financieros.

Es co-director de la “Revista de Derecho de Sociedades”, miembro del Consejo de Redacción de la “Revista de Derecho Mercantil” y miembro asimismo del Consejo Asesor de la “Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal”. Es autor de una docena de libros y de más de un centenar de artículos sobre diversas materias dentro del ámbito del Derecho Mercantil, especialmente sobre cuestiones del ordenamiento societario y del comercio internacional.

En segundo lugar el deber de recabar del auditor externo el plan de auditoría y el resultado de su ejecución, asegurándose de que lleguen a la alta dirección las recomendaciones formuladas por aquel. Finalmente –y siendo el objetivo central asegurar la independencia del auditor externo– la Comisión de Auditoría deberá velar para que sociedad y auditor respeten las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos de los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás reglas establecidas para asegurar la independencia de los auditores.

¿Cuál puede ser la composición ideal de una Comisión de Auditoría y las competencias y capacidades de sus miembros?

Por lo que a la composición se refiere –y no obstante la discrecionalidad estatutaria en esta materia– se ha mantenido desde siempre la conveniencia de que el número de consejeros integrantes de la Comisión de Auditoría satisfaga las exigencias de funcionalidad que le son propias. La Recomendación de la Comisión Europea de 2005 establece un número mínimo de tres miembros, cuyo nombramiento y cese es competencia del Consejo de Administración. Todos ellos habrán de revestir la condición de consejeros externos –dominicales e independientes desvinculados de la gestión ejecutiva y en constante interlocución con los auditores– debiendo recaer la presidencia en un independiente. Las normas de funcionamiento deberán ser objeto de un Reglamento de régimen interno que garantizará en todo caso la independencia de su actuación.

Al ámbito competencial de la Comisión hemos hecho ya referencia. Siendo su tarea fundamental la elaboración del mapa de riesgos y su control así como el suministro de información financiera de calidad –esto es, completa, correcta, veraz y en tiempo útil, que facilite los procesos de toma de decisiones del Consejo de Administración– ninguna duda plantea la significación estratégica de la misma en el ámbito del control tanto interno como de la auditoría externa.

La relevancia y complejidad técnica de elaborar y transmitir información financiera y de controlar la documentación contable exigen a los miembros de la Comisión de Auditoría un alto grado de profesionalidad, competencia técnica y honorabilidad, sin perjuicio de contar con los recursos y facultades necesarias para su adecuado funcionamiento.

¿Cuánto tiempo deberían dedicar los consejeros a esa tarea?

Tomando como base la fórmula contenida en la Recomendación europea de febrero de 2005 sobre consejeros independientes y Comisiones cabe reclamar a los miembros de la Comisión de Auditoría que dediquen a su función “el tiempo y el esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia”. Se trata de una exigencia acorde al tradicional deber de diligencia de los administradores en el desempeño del cargo que la legislación española tenía estandarizado desde la LSA de 1951 a partir del comportamiento del “ordenado comerciante”, una locución sustituida en el derecho vigente por la de “ordenado empresario”. Pues bien, obstante su aplicación a las cotizadas, el CUBG tiene en cierto modo un carácter

La relevancia y complejidad técnica de elaborar y transmitir información financiera y de controlar la documentación contable exigen a los miembros de la Comisión de Auditoría un alto grado de profesionalidad, competencia técnica y honorabilidad, sin perjuicio de contar con los recursos y facultades necesarias para su adecuado funcionamiento

modélico en el sentido de que la obligación genérica de dedicación comporta el deber de la sociedad de exigirla y el del consejero de practicarla. Ello significa preparar las reuniones de la Comisión y asistir a las mismas de tal suerte que una incompatibilidad fáctica excesiva o una desatención notable al desempeño de las tareas encomendadas por interferencia de otras obligaciones profesionales podría derivar en una petición de dimisión o en una propuesta de cese dentro de un amplio margen de apreciación en cada caso.



Juan Corberá

Socio de Deloitte, realiza la entrevista.

Un entorno de crisis generalizada como el actual ¿establece nuevas prioridades e impone responsabilidades adicionales a los Comités de Auditoría?

El signo de la crisis actual –una crisis sistémica y de carácter global– viene fundamentalmente marcada por graves déficits en materia de transparencia y la incapacidad del poder disciplinario del mercado para prevenir y sancionar actuaciones incorrectas. A este respecto conviene no olvidar que la mayoría de los riesgos presentes antes de desatarse la crisis de 2008, y en alguna medida causantes de la misma, eran ya conocidos por el mercado sin que los reguladores acertaran a detectarlos y menos aún los inversores racionales a entender, debido a la creciente complejidad de los productos y servicios financieros, los mecanismos y consecuencias anudados a los mismos.

En este marco de descomposición general la Comisión de Auditoría está llamada a desempeñar una tarea fundamental en materia de información y transparencia, verdaderos antídotos para el actual clima de albur moral –el *moral hazard* anglosajón– que gobierna la vida económica y financiera. De ahí la importancia de su función en cuanto al cumplimiento de los requisitos legales, códigos internos de conducta y reglas de buen gobierno así como en la supervisión de la independencia del auditor, contenido del informe de auditoría antes de su emisión, cambios de políticas y prácticas contables propuestos por la dirección y, en particular, sistemas de control y gestión de riesgos. Todo ello con la finalidad de facilitar al máximo la labor de verificación del auditor y la exclusión de cualesquiera limitaciones al alcance de su opinión o incluso la posibilidad de denegarla.

¿Cuáles estima que son los retos a los que se enfrenta ahora la Comisión de Auditoría de Grupo Ecisa?

Al igual que el propio Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría y Control de Grupo Ecisa afronta la tarea, nada liviana por cierto, de evaluar –esto es, de identificar y medir– los riesgos del negocio y de gestionarlos adecuadamente en un marco de crisis generalizada y en consideración a la relevante proyección internacional de sus actividades empresariales en el momento actual. En la vertiente interna de la organización deberá prestar una atención aún mayor si cabe a los trabajos realizados por los Comités de Riesgo de las diferentes Unidades Estratégicas de Negocio, en los que participan consejeros, directores generales de estas últimas y directores de departamentos funcionales. Se trata en definitiva de optimizar los servicios de auditoría interna del Grupo en aras a un mejor conocimiento del proceso

de información financiera y de los sistemas de control interno. De ahí la exigencia de que los Comités de Riesgo reporten mensualmente a la Comisión de Auditoría y Control los asuntos más relevantes identificados y las decisiones adoptadas así como la obligación por parte de aquella de trasladar al Consejo de Administración los aspectos, que a su juicio deban ser conocidos por este último. En la vertiente externa cobra en estos momentos especial significación el desarrollo del proceso de auditoría habida cuenta que las relaciones entre el auditor y los ejecutivos cuyas actividades se auditan deben estar “intermediadas” por el Consejo de Administración a través de la propia Comisión. Huelga decir que la tarea de recibir el informe de los auditores, discutir su contenido, evaluar las eventuales reservas y poner en práctica sus recomendaciones constituye hoy más que nunca una pieza esencial de este proceso.

La trascendencia que para la vida económica tiene la mayor calidad del gobierno de la compañía, determinando quién y cómo ha de ejercer el poder de dirección y estableciendo los mecanismos de control a que estos últimos se hallan sujetos, hace de los requisitos de la eficiencia económica una pieza clave de las modernas estrategias empresariales



¿Qué pueden hacer los miembros de la Comisión de Auditoría para que las prácticas y los controles existentes contribuyan a la fiabilidad de la información financiera de Grupo Ecisa?

Además de contar con un reglamento de régimen interno, que haga transparente su funcionamiento básico con un tratamiento similar al reglamento del propio Consejo de Administración, los miembros de la Comisión de Auditoría y Control deberán prestar especial atención a las funciones relacionadas tanto con la auditoría y control internos como con la información financiera o de gestión de riesgos que el equipo directivo someta al Consejo de Administración, verificando cuanta información venga destinada a analistas de inversiones, reguladores o medios de comunicación. Además de las relaciones con los auditores externos anteriormente mencionadas, revisarán y comprobarán la bondad de los sistemas de información de gestión (MIS) y verificarán las operaciones que por su naturaleza o volumen se consideren extraordinarias o atípicas.

¿Qué papel juega la Comisión de Auditoría de Grupo Ecisa de cara al desarrollo de una cultura de riesgo empresarial en toda la organización?

Desde que se fundó Ecisa en 1968 la cultura de riesgo empresarial constituye un rasgo de su identidad corporativa, que ha ido evolucionando con el paso del tiempo y adaptándose a las circunstancias del mercado y la coyuntura económica. En el momento actual la gestión del riesgo reviste una dimensión no sólo global sino integral y universal. Su carácter global se pone de manifiesto en el análisis de todo tipo de riesgos con independencia de su naturaleza tanto si son estratégicos –en el marco básicamente de los procesos en curso de internacionalización de la actividad empresarial–, operativos, esto es, derivados del cumplimiento de los planes de producción y del control de gastos generales, financieros, ligados de ordinario a la actualización de previsiones de tesorería o externos en consideración al seguimiento y análisis de normativa aplicable y a un permanente observatorio del mercado. Relevante es, en cualquier caso, que la gestión de tales riesgos además de abarcar la totalidad de las áreas funcionales afectadas –poniendo el énfasis sobre todo en el ámbito de las finanzas, el sector jurídico-fiscal y de las actividades técnicas o de producción– se anuda de forma integrada a las diferentes Unidades Estratégicas de Negocio, ofreciendo a todas y cada una de ellas en el desarrollo de sus proyectos un enfoque preventivo y

de aportación de valor añadido. Relevante es, por último, que la gestión del riesgo es además universal al implicar en su totalidad al equipo profesional encargado de la gestión del Grupo. Pues bien, huelga decir que esta compleja arquitectura bascula en lo fundamental sobre la Comisión de Auditoría.

¿Cómo cree que contribuye un buen gobierno corporativo a incrementar el valor de una empresa?

Como he tenido ocasión de señalar en numerosas oportunidades y pongo de manifiesto en buena parte de mis publicaciones, las normas de buen gobierno posibilitan la elaboración de un nuevo sistema que, a la par que favorece la descentralización, especialización y coordinación de funciones entre los socios proveedores de capital y los administradores proveedores de capacidad gerencial, trata de responder con criterios de eficiencia a la competencia del entorno y a la racionalidad de los agentes económicos. El propósito fundamental de esta batería de nuevas reglas y principios es crear valor para la empresa y aumentar su grado de competitividad en el mercado. A este objetivo se anudan dos variables, cuya importancia no es posible ignorar: la formulación de líneas estratégicas de actuación en aras a mejorar

La incorporación a Grupo Ecisa de principios y reglas de buen gobierno formuladas en el Código Olivencia y el Informe Aldama, ratificadas con posterioridad en el CUBG, ha modernizado los procesos de toma de decisiones de la compañía, al permitir la división interna del trabajo y la especialización de determinadas tareas del Consejo de Administración con vistas a una mayor eficiencia de su funcionamiento

los resultados empresariales en el largo plazo, por un lado, y el establecimiento de mecanismos de control internos, que hagan posible equilibrar los intereses de los socios y de los ejecutivos, por otro. Se trata, en definitiva, de reorganizar la gestión mejorando su funcionamiento y de establecer dispositivos de control externo del ejercicio del poder. El corolario de todo ello es la institucionalización de una información de calidad sobre cómo los administradores gestionan los recursos

destinados por los socios a la realización del proyecto empresarial, los instrumentos de resolución de conflictos de intereses y los mecanismos para una eficiente circulación de la información entre los sujetos que gestionan y los encargados del control. La trascendencia que para la vida económica tiene la mayor calidad del gobierno de la compañía, determinando quién y cómo ha de ejercer el poder de dirección y estableciendo los mecanismos de control a que estos últimos se hallan sujetos, hace de los requisitos de la eficiencia económica una pieza clave de las modernas estrategias empresariales.

En su opinión ¿cómo debe actuar el auditor externo para satisfacer las expectativas de la Comisión de Auditoría?

Al tratarse de profesionales independientes de la línea ejecutiva de la compañía auditada y asumir una responsabilidad rigurosa en el ejercicio de su actividad tanto frente a esta última como frente a terceros, los auditores externos constituyen una pieza básica de los mecanismos de control y gestión de riesgos atribuidos a la Comisión de Auditoría. Por la vía del análisis y evaluación del grado de implantación de las propuestas de auditoría externa así como del conocimiento y debate sobre los informes de auditoría, los ajustes por el auditor y sus sugerencias sobre procedimientos, control interno y novedades técnicas o reguladoras, los miembros de la Comisión de Auditoría están llamados a recibir un *input* de información extraordinariamente valiosa para el desempeño de sus funciones. A este propósito conviene no olvidar que el deber profesional del auditor externo de requerir información conlleva el correlativo deber de la sociedad auditada de suministrarla. El incumplimiento de este requisito podría obligar al auditor, en función de la relevancia de la información requerida no suministrada, a incluir posibles limitaciones al alcance que podrían incluso derivar, en los casos más graves, en la denegación de su opinión. La Comisión de Auditoría deberá velar en todo momento por evitar las limitaciones al alcance en el informe del auditor externo.

Desde su punto de vista y en base a la experiencia que usted tiene en Grupo Ecisa ¿recomendaría a las sociedades no cotizadas que contaran con una Comisión de Auditoría? ¿por qué?

La incorporación al Grupo Ecisa de principios y reglas de buen gobierno formuladas en el Código Olivencia y el Informe Aldama, ratificadas con posterioridad en el CUBG, ha modernizado los procesos de toma de decisiones de la compañía, al permitir la división interna del trabajo y la especialización de determinadas tareas del Consejo de Administración con vistas a una mayor eficiencia de su funcionamiento. Aún no tratándose de una sociedad cotizada, la institucionalización en Grupo Ecisa de una Comisión de Auditoría y Control en aplicación del principio de autonomía organizativa se ha revelado como un acierto. Las razones han sido ya expuestas al responder a la primera de las cuestiones planteadas y a ellas me remito. Existen a mi juicio argumentos sólidos que justifican la aplicación de esta fórmula a las sociedades no cotizadas –especialmente en el caso de empresas familiares– cuando las particularidades organizativas y funcionales de las mismas así lo aconsejen.

Entrevista realizada por Juan Corberá,
socio de Deloitte

 jcorbera@deloitte.es

 +34 965 921 770



Transparencia en materia de retribución: ¿una amenaza o una oportunidad?

Hoy en día, y en buena medida a causa de la crisis económica, el sueldo de consejeros y determinados altos directivos se ha convertido en un secreto a voces en nuestro país, y particularmente fuera de las fronteras españolas. Los códigos de buen gobierno corporativo y los recientes cambios en el entorno regulatorio apuntan, cada vez con mayor fuerza, hacia la transparencia en materia de retribución. Estas exigencias sobre la transparencia retributiva pueden resultar, una vez más, la mejor ocasión que tienen las compañías de convertir una aparente amenaza o riesgo en un gran oportunidad, incrementando la transparencia sobre la gestión realizada y así ganando la confianza de inversores, analistas y del mercado en general con la implantación de las mejores prácticas de gobierno corporativo en los Consejos de Administración.

La transparencia en cuanto a los criterios y reglas del juego en materia de retribución no debería ser una preocupación para aquellas compañías que han basado su política retributiva en la definición de unos principios justos, equitativos, rigurosos y coherentes



Enrique de la Villa y María de la Calle
Socio responsable y gerente de Human Capital de Deloitte, respectivamente

Una reflexión

El diseño de los nuevos sistemas retributivos debería estar orientado a la búsqueda de la transparencia, coherencia y comportamientos éticos, sin perder de vista el objetivo último de motivar a los directivos hacia una adecuada gestión que garantice el crecimiento de los ingresos y la sostenibilidad del negocio.

La transparencia en cuanto a los criterios y reglas del juego en materia de retribución no debería ser una preocupación para aquellas compañías que han basado su política retributiva en la definición de unos principios justos, equitativos, rigurosos y coherentes. En definitiva, está probado que una política retributiva correctamente diseñada puede resultar una potente herramienta de gestión y comunicación, que dirige los comportamientos de los directivos y profesionales hacia los objetivos estratégicos y de negocio buscando la rentabilidad, crecimiento y sostenibilidad de la compañía.

Si el diseño de los esquemas de retribución se ha realizado con rigor y profesionalidad, utilizando criterios sólidos y consistentes, tratando de reducir al máximo ciertos factores de subjetividad y evitando retribuciones variables que en realidad son un fijo disfrazado, su comunicación y publicación no puede hacer más que mejorar la reputación de la compañía entre los accionistas, clientes, empleados y en el mercado en general.

La regulación en materia de transparencia retributiva

Recientemente, el Comité Económico y Social Europeo (CESE) ha publicado un Dictamen sobre el Libro Verde de Gobierno Corporativo, en el cual se respondía a un número determinado de preguntas entre las que se planteaba la conveniencia de establecer políticas transparentes en materia de retribución.

Según el CESE, un gobierno corporativo efectivo y de calidad, en materia de retribuciones, se consigue si todos los códigos se basan en el principio de establecer políticas retributivas transparentes y definidas a través de un procedimiento formal. En este sentido, el CESE coincide con la Comisión Europea en evitar retribuciones que estén vinculadas a planteamientos a corto plazo y que promuevan asumir riesgos excesivos, y solicita a la Comisión Europea que trate de buscar un equilibrio entre la legislación y las normas no vinculantes. Asimismo, se sigue planteando la necesidad real que existe actualmente de una intervención legislativa para los países de la Unión Europea con el objetivo de mejorar el gobierno corporativo de las empresas.

En el ámbito español deben destacarse una serie de normas de especial trascendencia, como la Ley de Economía Sostenible para empresas cotizadas y el Real Decreto 771/2011 para entidades financieras, junto con el Real Decreto ley 2/2012 de saneamiento del sector financiero que publicó el Gobierno en el BOE el pasado 3 de febrero. En el sector público, también se ha avanzado en este sentido con la publicación del Real Decreto 451/2012 que regula el régimen retributivo de los máximos responsables y directivos en el sector público empresarial y otras entidades. Adicionalmente, el Gobierno

acaba de publicar el Proyecto de Ley de Transparencia, Acceso a la Información Pública y Buen Gobierno, que entre otras novedades permitirá fijar cada año las retribuciones de los cargos públicos de las entidades locales en los Presupuestos Generales del Estado, estableciendo determinados baremos en función de criterios objetivos como la población, las características administrativas, tipo de entidad local, etc.

Con todo ello, se pone de manifiesto que tanto la normativa europea como la española y las recomendaciones de los códigos de buen gobierno están llevando a las empresas a incrementar la transparencia sobre sus políticas retributivas y particularmente han exigido a determinadas compañías (cotizadas y entidades financieras) la publicación de información individualizada sobre la retribución de consejeros y sobre la definición de la política retributiva actual y futura.

Aunque desde la publicación de la Ley de Economía Sostenible, aprobada hace un año, tanto las entidades financieras como las empresas cotizadas están obligadas a presentar un informe de las retribuciones de sus consejeros desglosado de manera individual, se ha visto que la transparencia retributiva de momento y hasta ahora en España ha sido una realidad a medias.

Tanto la normativa europea como la española y las recomendaciones de los códigos de buen gobierno están llevando a las empresas a incrementar la transparencia sobre sus políticas retributivas

No obstante, en el plan de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para 2012 se anunció la aprobación de los nuevos modelos del Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) y de Informe Anual de Remuneraciones (IAR) para el primer trimestre 2012, recogidos en la Orden Ministerial. El pasado diciembre la CNMV remitió una carta comunicando que, aunque los nuevos modelos de IAGC e IAR no hubieran sido aprobados, se iba a exigir en este ejercicio el modelo antiguo del IAGC y el IAR de manera obligatoria. La realidad es que, por el momento, las grandes compañías están facilitando información individualizada prácticamente con el nivel de detalle que se exigía en el borrador publicado por la CNMV y, sin embargo, algunas de las medianas y pequeñas empresas están proporcionando información individualizada pero de forma agregada, sin un desglose de conceptos retributivos.

El informe Anual de Retribuciones se debe publicar en los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio y debe contener información sobre cuál ha sido la política retributiva de la compañía, cómo se han articulado y devengado los sistemas de retribución variable y cuáles son los incrementos retributivos aplicados. También se debe concretar cual será la política retributiva a futuro. La estructura del Informe Anual de Retribuciones (IAR) contiene cuatro áreas:

- A. Política de remuneraciones de la sociedad para el año en curso, donde se solicita una descripción de la política retributiva y su proceso para establecerla, junto con información detallada sobre los componentes fijos y variables, las indemnizaciones y condiciones de los contratos de los consejeros ejecutivos así como las acciones adoptadas para reducir los riesgos.
- B. Política de remuneraciones prevista para años futuros, incluyendo la previsión general realizada sobre la política de remuneraciones y el proceso seguido para su configuración, así como los incentivos diseñados para reducir riesgos.
- C. Resumen sobre cómo se aplicó la política de retribuciones durante el ejercicio cerrado. Se debe explicar las principales características de la política aplicada, así como un resumen de las decisiones adoptadas por el consejo para la aplicación de la misma.
- D. Detalle de las retribuciones individuales devengadas por cada uno de los consejeros. Se incluye el detalle individualizado por cada consejero de las retribuciones devengadas diferenciando la retribución en metálico, los sistemas de retribución basados en acciones, otros beneficios y los sistemas de ahorro a largo plazo.

Adicionalmente, las compañías tendrán que incluir la relación entre la retribución obtenida por los consejeros y los resultados u otras medidas de rendimiento de la entidad, explicando en su caso cómo las variaciones en el rendimiento de la sociedad han podido influir en la variación de las remuneraciones de los consejeros.

La transparencia retributiva de momento y hasta ahora en España ha sido una realidad a medias



Un exceso de transparencia mal entendida en determinados puestos clave podría facilitar guerras artificiales por el talento

Say on pay

Por otro lado, la Ley de Economía Sostenible establece que las retribuciones individuales devengadas y percibidas por los consejeros se deben difundir y someter a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día, en la Junta General de Accionistas (lo que en los países anglosajones se denomina como "Say on Pay"). Ciertamente, la Recomendación 40 del Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo ya recogía esta materia, si bien como pura recomendación. La realidad es que, hasta la fecha, ésta era posiblemente una de las recomendaciones que menos compañías cotizadas habían acordado implantar, y las pocas compañías que cumplían con la misma lo hacían con un nivel de detalle sensiblemente inferior al que ahora exige la nueva norma.

En el apartado D.3 del IAR se solicita un informe del resultado de la votación consultiva de la Junta General al informe anual sobre remuneraciones, indicando el número de votos en contra que se hayan emitido y el porcentaje de que representen respectivamente los votos a favor, en contra y abstenciones, así como un reporting sobre la existencia de consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido.

Ahora nos queda esperar a ver cual será el impacto y la trascendencia que tiene en

la práctica que las sociedades cotizadas tengan que facilitar toda esta información comentada anteriormente al mercado y someterla a votación consultiva en su próxima junta general de accionistas.

Conclusión

Empezamos a observar como lo que antes eran recomendaciones en materia de gobierno corporativo y solo requerían de un "comply or explain", ahora forman parte de la legislación de nuestro país. La transparencia es un paso importante que dar si queremos cumplir con las buenas prácticas de gobierno corporativo, ayudando a generar confianza entre inversores, analistas y accionistas. Sin embargo, también es importante conseguir un equilibrio entre transparencia y libre mercado. Un exceso de transparencia mal entendida en determinados puestos clave podría facilitar guerras artificiales por el talento entre empresas, que derive en situaciones de deslealtad o convierta a empresarios y directivos en mercenarios de talento.

Artículo realizado por Enrique de la Villa y María de la Calle, socio responsable y gerente de Human Capital de Deloitte, respectivamente

✉ edelavilla@deloitte.es

✉ mdlacalle@deloitte.es

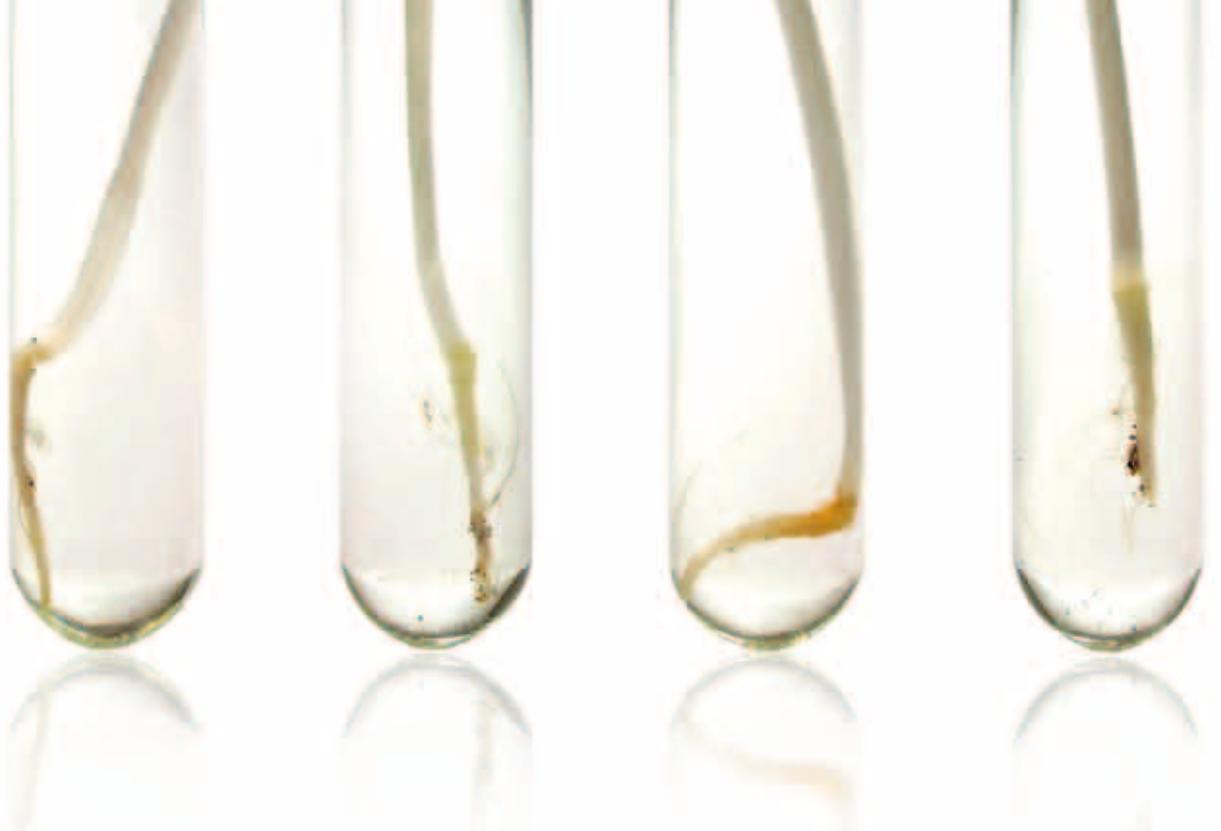
☎ +34 91 514 50 00

Mónica López-Monís:
“No debería haber normativa
sectorial en materia de gobierno
corporativo”



Mónica López-Monís
Secretaria general y del Consejo de Banesto

Banesto, entidad financiera cotizada, tiene como actividad principal la banca comercial en España, con especial énfasis en la banca minorista y en el sector de pequeñas y medianas empresas y comercios. Esta actividad principal se complementa con las actividades de banca mayorista y de mercado de capitales. Mónica López-Monís, secretaria general y del Consejo de la entidad, comenta a continuación su opinión sobre distintos aspectos de gobierno corporativo, entre otros, las últimas propuestas del Gobierno en esta materia específicas para las entidades de crédito.



Posiblemente, el gobierno corporativo se ha visto incluso reforzado por la crisis por la necesidad de transmitir información veraz y transparente

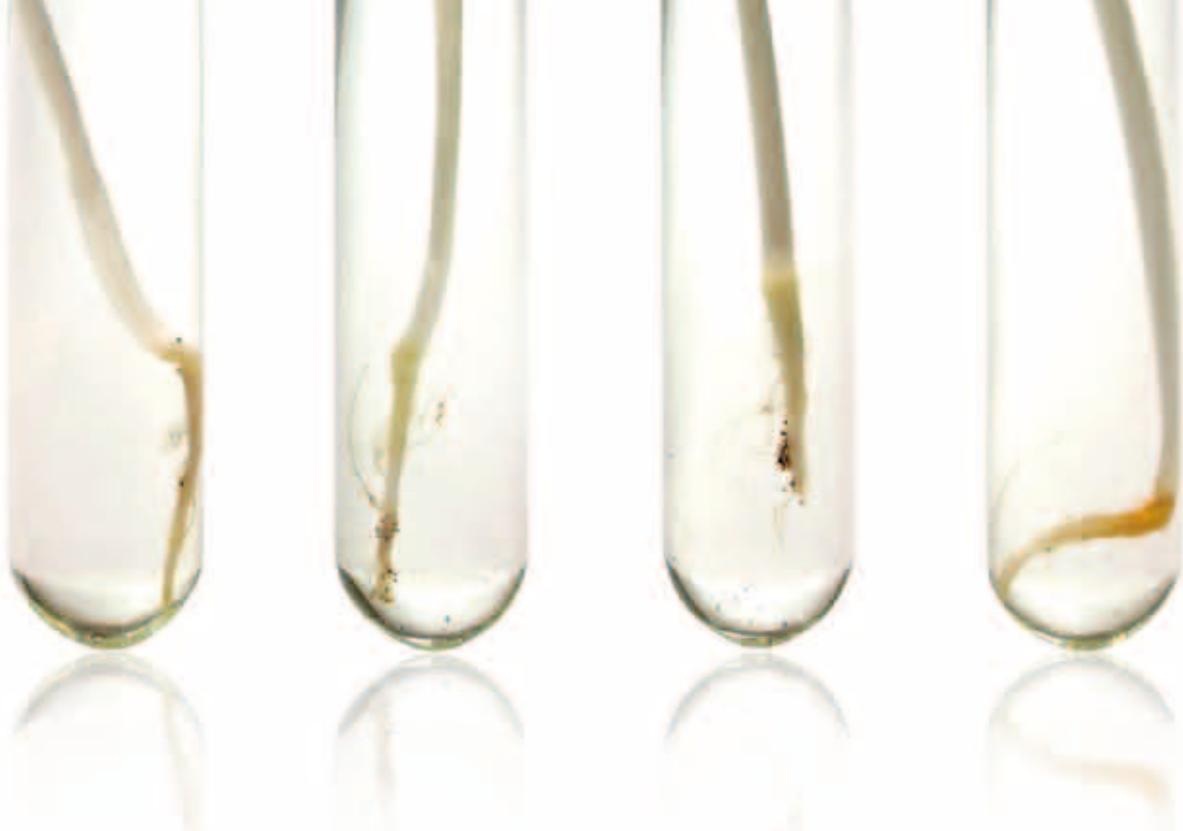
Tras la crisis ¿qué lecciones hemos aprendido en materia de gobierno corporativo? ¿Qué aspectos consideras han de mejorar las sociedades cotizadas?

En mi opinión, la importancia del gobierno corporativo se halla muy enraizada en las sociedades mercantiles, por lo que no ha habido un retroceso en esta cuestión por razón de la crisis. Posiblemente, el gobierno corporativo se ha visto incluso reforzado con la crisis por la necesidad de transmitir información veraz y transparente.

Las sociedades mercantiles han reforzado los sistemas de control interno de la información financiera, para garantizar que suministran al mercado una información transparente que refleja la verdadera situación financiera. Hay que explicar al mercado en profundidad los mecanismos de control implantados para dotar de seguridad a los inversores.

En tu experiencia, ¿crees que debe mejorarse el principio de cumplir o explicar o, tender hacia normas imperativas de gobierno corporativo en las recomendaciones menos seguidas?

En mi opinión, si las normas de gobierno corporativo imponen obligaciones razonables y justificadas, deberían ser normas de carácter imperativo para evitar que haya una excesiva heterogeneidad en la información que las distintas empresas



suministran al mercado, porque ello dificulta la comparación entre entidades, siempre útil. Hay que evitar imponer por ley obligaciones de información que resulten en un exceso de burocracia o que exijan presentar la misma información pero de formas distintas, porque ello supone una importante inversión tanto personal como material por parte de las sociedades mercantiles, que no redundan en una mejor y mayor información al mercado.

Cuando se trata de cuestiones que admitan distintas interpretaciones o puedan ser opinables y no afecten a elementos esenciales del funcionamiento del gobierno de la empresa, debe dejarse a las empresas la libertad de decidir su aplicación o no y en qué profundidad, ofreciendo al mercado las explicaciones pertinentes sobre su postura. Así ocurre por ejemplo, a mi juicio, con cuestiones tales como el número de consejeras en los consejos de administración, el establecimiento de un determinado número máximo o mínimo de consejeros, la fijación de un número de años determinado de permanencia en un consejo o el establecimiento de un límite de edad para formar parte de un Consejo de Administración, cuestiones todas ellas que dependen de la idiosincrasia de la organización y que perfectamente pueden ser explicadas al mercado.

¿Qué opinión te merece las nuevas medidas introducidas en materia de remuneraciones en sociedades cotizadas y, en especial, en entidades financieras?

Las nuevas medidas en materia de remuneraciones tienen el efecto fundamental de aumentar la transparencia sobre la retribución de los miembros de los consejos de administración, cosa que siempre es positiva y esta además en línea con los principios que se están aplicando en otros ámbitos de la esfera pública.

Si las normas de gobierno corporativo imponen obligaciones razonables y justificadas, deberían ser normas de carácter imperativo

Mónica López-Monís

Mónica López-Monís es la secretaria general y del Consejo de Administración de Banesto. Asimismo, es miembro de la Junta de Gobierno del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid en el que ocupa el puesto de tesorera.

Previamente a su incorporación en la entidad financiera, ha sido secretaria general y del Consejo de Administración de Aldeasa, sociedad especializada en el sector retail aeroportuario; directora de la Asesoría Jurídica y Fiscal de Bankinter; y ha ejercido como abogado del Estado en la Abogacía del Estado, ante el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, y en el Servicio Jurídico Provincial de Barcelona.

Es licenciada en Derecho y en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Pontificia de Comillas ICAI-ICADE de Madrid, obteniendo en ambas la calificación de Matrícula de Honor.

¿Qué opinión te merecen las últimas propuestas de gobierno corporativo específico para las entidades de crédito? ¿Deben ser tratadas como el resto de cotizadas o crees que es adecuado regular aspectos específicos?

Dado que esta crisis se ha conceptualizado en gran medida como una crisis financiera, ello explica que se hayan reforzado las exigencias de transparencia específicas para estas entidades.

No obstante, en mi opinión, no debería haber normativa sectorial en materia de gobierno corporativo, siendo la única distinción relevante el hecho de que la entidad en cuestión cotice o no en bolsa. Existen otros sectores igualmente relevantes para la economía en los que estaría justificado aplicar las mismas exigencias de transparencia que se han impuesto recientemente a las entidades de crédito.



Desde tu experiencia ¿cuáles son los principales obstáculos que se encuentra una mujer para ser miembro de un Consejo de Administración? ¿Qué medidas crees que podrían ser efectivas para lograr una mayor participación de las mujeres en los Consejos?

En mi experiencia, no existen obstáculos para la incorporación de mujeres a los consejos de administración. Lo único necesario es tener la formación y la experiencia necesarias y hoy en día, hay muchas mujeres preparadas para ser consejeras y que tienen mucho que aportar a las empresas.

Por ello, no considero que sea necesario implantar ninguna medida específica para fomentar la presencia de mujeres, porque es algo que de forma natural se va a ir produciendo, como ocurre en general en todos los órdenes, donde la presencia femenina es creciente.

Entrevista realizada por Gloria Hernández Aler, socia de Deloitte

✉ ghernandezaler@deloitte.es

☎ +34 91 514 50 00

Cuando se trata de cuestiones que admitan distintas interpretaciones o pueden ser opinables y no afecten a elementos esenciales del funcionamiento del gobierno de la empresa, debe dejarse a las empresas la libertad de decidir su aplicación o no y en qué profundidad



Herramientas
del Consejo



Aspectos clave para los Consejos de Administración

La crisis económica en la que estamos inmersos, la incertidumbre que reina en los mercados financieros y los continuos cambios que se están produciendo en el entorno económico y empresarial nacional e internacional incrementan, de forma muy significativa, la importancia de una adecuada supervisión por parte de los Consejos de Administración de los riesgos que afrontan sus organizaciones y de una labor de apoyo a la alta dirección en la definición y consecución de sus objetivos. Los Consejos de Administración del segundo semestre del 2012 deben incluir en las agendas de las distintas reuniones a celebrar durante el año aspectos relacionados con el desarrollo y supervisión de la estrategia y su ejecución, la identificación y mitigación de los riesgos de negocio, un seguimiento cercano de las operaciones y la supervisión de la labor de los directivos. En este artículo repasamos algunos de los retos a los que se enfrentan los consejeros en este complicado 2012.

Hoy, más que nunca, los consejeros son una pieza clave en el engranaje que conforman los distintos niveles de gobierno y, en concreto, en el funcionamiento adecuado de las relaciones entre accionistas, el propio Consejo y Alta Dirección



Juan Antonio Bordas

Socio, director del Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo de Deloitte

Tras varios años de crisis económica y en un escenario sin atisbos de recuperación a corto plazo, el papel de los Consejos de Administración se tiene que adaptar para dar una adecuada respuesta a los desafíos derivados del contexto de recesión económica en el que nos encontramos. Hoy, más que nunca, los consejeros son una pieza clave en el engranaje que conforman los distintos niveles de gobierno y, en concreto, en el funcionamiento adecuado de las relaciones entre accionistas, el propio Consejo de Administración y Alta Dirección. El apoyo a la alta dirección en la toma de decisiones, previo análisis del binomio riesgo-oportunidad, la revisión y seguimiento de los planes estratégicos, la identificación de nuevas vías de crecimiento, así como de la estructura organizativa y, la supervisión cercana de las operaciones, se han convertido, entre otros, en aspectos vitales que deben ser tenidos en cuenta por los Consejos de Administración de las empresas.

Ayudar a establecer y a realinear la estrategia

Los consejeros deben aportar un valor significativo a la organización en la definición, seguimiento y redefinición de la estrategia, por su conocimiento y experiencia empresarial. Para aportar valor a la compañía los consejeros, juntamente con la Dirección, deben cuestionarse, conocer e identificar las condiciones y tendencias del mercado, las actividades y acontecimientos relevantes dentro de la industria, los indicadores clave de desempeño de la organización y los riesgos relacionados con los objetivos estratégicos del negocio. Contar con un plan estratégico actualizado y flexible permite realinear los objetivos estratégicos de la organización a las fluctuantes condiciones del mercado sin perder de vista los objetivos marcados a corto y medio plazo.

Valorar las cambiantes condiciones de la economía mundial

La situación económica actual obliga a seguir muy de cerca las cambiantes condiciones de mercado. El Consejo de Administración debe contar con datos periódicos sobre el estado de la economía de los países donde opera su organización e identificar los indicadores clave que le permitan evaluar directamente cómo los cambios económicos pueden afectar a la empresa, a sus proveedores, a sus clientes y a sus otros socios. Conceptos tales como riesgo-país, riesgo de cambio, riesgos de liquidez y de crédito o impacto en la cuenta de resultados de cambios en el coste de la deuda deben ser analizados de forma recurrente. A partir de esta información es necesario desarrollar análisis de sensibilidad con diversos escenarios que permitan evaluar al Consejo de Administración y la Alta Dirección el impacto potencial en el negocio de los posibles distintos acontecimientos económicos.

Desarrollar una cultura inteligente de gestión de riesgos

Hoy en día, la gestión de riesgos ya está presente en las agendas de muchos Consejos de Administración de forma sistemática y con un enfoque metodológico adecuado. Con anterioridad al inicio de la crisis económica, al analizar los proyectos de inversión se produjo una cierta tendencia a enfatizar las oportunidades que se podían derivar y el beneficio que se podían obtener de una inversión por encima de los riesgos de acometerla. Por el contrario, en la actualidad muchas organizaciones ponderan excesivamente los riesgos que comportan determinadas inversiones y desestiman posibles buenas oportunidades de negocio, lo que puede provocar una cierta parálisis en el crecimiento y afectar desarrollo de la empresa en el medio y largo plazo.

Es responsabilidad del Consejo de Administración implantar metodologías avanzadas que permitan la toma inteligente de decisiones respecto a los principales riesgos y oportunidades de negocio, y mediante las que se determine el nivel de riesgo que está dispuesto a asumir la empresa, la forma en que los riesgos serán gestionados y los controles a implantar para mitigar los distintos riesgos de negocio a un nivel aceptable.

Supervisar la gestión operativa

La ejecución de la estrategia queda reflejada, en muchos aspectos, en ámbitos operativos, como por ejemplo la innovación y el diseño de nuevos productos, la implantación en nuevos mercados, los cambios en la estructura organizativa y/o en los procesos de negocio, la remuneración de empleados clave y la planificación de la sucesión, entre otros.

La consecución de los objetivos marcados en la estrategia depende, en buena medida, de una gestión operativa apropiada. Por ello, el Consejo de Administración debe jugar un importante rol en la supervisión de los planes de acción, proyectos y gestión operativa que afecta a la consecución de los objetivos estratégicos. Para ello, necesita contar con informes e indicadores de gestión sobre los temas clave operacionales, incluyendo los relacionados con el crecimiento, eficacia de las operaciones, estructura y apalancamiento financiero, gestión y evolución del capital circulante, análisis de los competidores y evolución de la industria, nivel de satisfacción de la clientela y, en definitiva, todos aquellos relacionados con la ejecución de la estrategia.

Supervisar la gestión del capital, el efectivo y la liquidez

En la actualidad la liquidez es un aspecto clave en las empresas. Los Consejos de Administración deben conocer los potenciales riesgos de financiación a los que se enfrenta su organización, saber si las reservas de efectivo y disponibilidades de liquidez existentes en la compañía son suficiente protección ante estos riesgos, y cuestionarse si se está dando el mejor uso posible al dinero disponible. Es importante analizar diferentes escenarios para poder determinar si es conveniente mantener o incrementar el nivel de activos líquidos, iniciar un proceso de búsqueda de financiación o refinanciación de la deuda existente, y determinar la capacidad

de la sociedad para invertir en infraestructura, personal, investigación e innovación, posibles adquisiciones u otros ámbitos esenciales para asegurar la viabilidad y el crecimiento de la organización.

Valorar el posicionamiento de la empresa en el mercado de fusiones y adquisiciones (M&A)

El mercado de fusiones y adquisiciones sigue ofreciendo oportunidades ya sea como comprador o como empresa objetivo. El Consejo de Administración debe cuestionarse el posicionamiento estratégico y competitivo de la sociedad en su industria y en sus mercados, su condición de empresa compradora o susceptible de ser adquirida, el atractivo para terceros, etc. y, de esta forma, poder desarrollar una estrategia de crecimiento o una estrategia puramente defensiva.

La estrategia de M&A debe incluir un plan que responda de la mejor manera a los intereses de los accionistas y otros colectivos clave, como los empleados. Debe definir los parámetros de una negociación "ideal"; tener en cuenta las similitudes o diferencias de culturas corporativas;



Para aportar valor a la compañía los consejeros, juntamente con la Dirección, deben cuestionarse, conocer e identificar las condiciones y tendencias del mercado, las actividades y acontecimientos relevantes dentro de la industria, los indicadores clave de desempeño de la organización y los riesgos relacionados con los objetivos estratégicos del negocio

determinar la estructura ideal de negociación y la identificación de la financiación desde el principio; y contar con una estrategia de comunicación para informar de la transacción a los agentes afectados.

Supervisar la estructura organizativa

La estructura organizativa de una empresa es también un elemento fundamental para la consecución de los objetivos globales y de cada una de sus principales unidades de negocio. En el contexto en el que vivimos, las estructuras organizacionales están evolucionando, de manera cada vez más rápida, hacia una disposición más global, flexible, plana y en red para responder a las nuevas demandas y, por tanto, a las nuevas necesidades de la empresa.

Todos estos cambios pueden suponer un verdadero reto para el Consejo de Administración, al tener que determinar cómo supervisar de manera efectiva el desempeño del primer nivel directivo y cómo

implantar unos valores comunes en una organización diversa, cambiante y presente, en muchas ocasiones, en distintos países, con jurisdicciones, culturas y franjas horarias distintas, con los riesgos que ello conlleva.

Potenciar el desarrollo y retención del talento

El valor de las organizaciones tiene una relación directamente proporcional con su capacidad de identificar y retener el talento. Los Consejos de Administración, desde su posición, pueden promover una cultura corporativa en la que la gestión del talento sea reconocido como máxima prioridad en todo momento mediante un código de conducta que incorpore los valores específicos de la organización; la supervisión de los procesos de gestión del talento, incluyendo aquellos procesos que permiten identificar, retener, motivar y desarrollar a los empleados clave; y mediante la revisión de la estrategia de la organización en materia de Recursos Humanos.

Revisar las políticas de sostenibilidad y responsabilidad corporativa

La responsabilidad de los Consejos de Administración abarca también las actividades relacionadas con la reputación, sostenibilidad y la responsabilidad corporativa. Las iniciativas de responsabilidad corporativa influyen directamente en la reputación de una empresa, en su competitividad, en el sentido y orgullo de pertenencia de sus empleados, y en su capacidad de atraer capital. A su vez, la sostenibilidad es un

riesgo crítico. Cambios regulatorios no previstos o variaciones en las políticas de sostenibilidad de los socios de la cadena de suministro pueden transformar repentinamente los modelos de negocio actuales, incluso hacerlos inviables.

Es importante que la organización defina adecuadamente la estrategia de responsabilidad corporativa y los objetivos relacionados con el capital social, humano y medioambiental. Asimismo, es fundamental medir periódicamente el grado de avance en la consecución de los objetivos establecidos en estos ámbitos. Otro punto clave está en determinar la política de transparencia y comunicación corporativa, la información que se va a facilitar tanto a empleados como a terceros, y es necesario que el Consejo de Administración revise y apruebe estas comunicaciones.

Cumplimiento normativo y regulatorio

Un aspecto más que caracteriza el entorno empresarial actual es el aumento continuo de las normas, reglas, códigos, estándares y principios que debe cumplir una organización. Para que los Consejos respondan a las nuevas regulaciones y cambios normativos del modo más eficiente, se debe adoptar un enfoque conjunto y proactivo de cumplimiento normativo en lugar de abordar cada desafío de forma individual o por silos. La responsabilidad de los Consejeros en este ámbito es innegable. Es necesario que el Consejo esté informado de la normativa que pueden afectar a la organización o a sí mismos, identificar los riesgos a los que se enfrenta la empresa y definir e implantar una política de control interno que mitigue los riesgos a niveles aceptables.

Los consejeros deben ser conscientes del alcance y de la importancia de su labor, contar con los conocimientos precisos para acometer todas las funciones que, como miembros del Consejo, tienen encomendadas y disponer de la información necesaria en tiempo y forma para la toma de decisiones

Paralelamente, el diálogo entre consejeros y reguladores es fundamental. Los reguladores deben ser capaces de facilitar la comprensión de la intencionalidad y alcance de los cambios normativos o regulatorios. Por su parte, los Consejos de Administración pueden ayudar a los reguladores a evaluar y medir mejor el impacto potencial de las nuevas normativas en la industria y en el tejido empresarial.

Comunicación eficaz entre los órganos de Gobierno

Una buena política de comunicación entre accionistas, Consejo de Administración y alta dirección es clave para entender las expectativas de los distintos grupos de interés, superar posibles diferencias o conflictos de interés y velar por los intereses de la empresa y su sostenibilidad a lo largo del tiempo. El papel del Consejo de Administración en su labor de enlace entre accionistas y alta dirección es clave para garantizar un clima organizativo que permita centrarse en la clientela, en las operaciones y en el desarrollo de negocio y para evitar las disfunciones que se producen cuando los órganos de gobierno no funcionan adecuadamente.

Desempeño del Consejo de Administración

Es útil contar con un programa de desarrollo, formación y evaluación del Consejo, que incluya una evaluación anual del desempeño. El Consejo de Administración debe combinar correctamente conocimientos especializados y experiencia para afrontar todas las responsabilidades de manera efectiva y los consejeros deben recibir la información necesaria y contar con el tiempo necesario para una adecuada toma

de decisiones. La evaluación por parte del Consejo de Administración de su nivel de desempeño, la medición del valor que aportan los consejeros a la organización, la identificación de perfiles que necesita la empresa, el tiempo que dedican, la formación que reciben los consejeros, son aspectos a medir para garantizar la efectividad del Consejo de Administración.

Conclusión

Estamos inmersos en una época de continuos y drásticos cambios que influyen de forma muy relevante en las organizaciones: situación y coyuntura económica, tecnología, hábitos de consumo, canales y formas de comunicación con los grupos de interés, normativa, ... En este contexto, la labor de supervisión de los Consejos de Administración es primordial para el éxito en la consecución de los objetivos de la empresa. Los consejeros deben ser conscientes del alcance y de la importancia de su labor, contar con los conocimientos precisos para acometer todas las funciones que, como miembros del Consejo de Administración, tienen encomendadas y deben disponer de la información necesaria en tiempo y forma para la toma de decisiones. Sólo así las organizaciones podrán afrontar con éxito los retos que se derivan de un entorno empresarial incierto y cambiante.

Artículo realizado por Juan Antonio Bordas, socio y director del Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo de Deloitte

✉ jbordas@deloitte.es

☎ +34 93 280 40 40

Tendencias
internacionales





Gestión Inteligente de Riesgos en la época de las ciberamenazas. Lo desconocido puede dañarte

Actualmente, sufrir un ciber ataque es una preocupación que ya no inquieta únicamente al área de Tecnología de la Información de las empresas. Los riesgos asociados son tales que tanto Consejos de Administración como Comités Ejecutivos y/o Comisiones de Control o de Auditoría se cuestionan, cada vez más, la vulnerabilidad de su organización ante un ataque de estas características.

Ninguna organización está exenta, por lo es vital cuestionarse si, en la propia compañía, las amenazas cibernéticas son gestionadas eficazmente manteniendo un nivel de exposición dentro de los límites aceptables.

**“¿Nos podría pasar a nosotros?
¿Podríamos sufrir un ciber ataque?”**

Si su empresa todavía no ha recibido algún ciber ataque es muy posible entonces que sólo sea cuestión de tiempo.

Los riesgos asociados al ciber crimen se consideran con frecuencia un problema del área de Tecnología de la Información, pero recientemente están siendo incorporados en las agendas del Consejo de Administración, del Comité Ejecutivo o de las Comisiones de Control o de Auditoría.

Muchas organizaciones puede que no sean tan efectivas gestionando el riesgo de las ciber amenazas, como lo son gestionando otros riesgos



Fernando Picatoste
Socio de Risk Services de Deloitte

Prueba de ello es que en el World Economic Forum de este año, se ha calificado a los ciber ataques como uno de los cinco riesgos globales más probables e importantes, tal y como recoge el Informe Global Risks 2012 (<http://www.weforum.org/reports/global-risks-2012-seventh-edition>).

Otra muestra de la actualidad de este asunto es que, el 13 de octubre de 2011, la SEC emitió una guía para los clientes cotizados referente al desglose del potencial riesgo de ciber seguridad, en el impacto potencial y costes asociados en los estados financieros (<http://www.sec.gov/divisions/corpfin/guidance/cfguidance-topic2.htm>).

Aunque la mayoría de los ciber ataques no llegan a los titulares de la prensa nacional, pueden perjudicar su negocio de distintas formas, alterando su página web o haciéndola inaccesible, perpetrando fraude, robando propiedad intelectual o datos de clientes e incluso ocasionando un impacto financiero significativo. Los ciber ataques también pueden suponer un serio golpe sobre la marca y reputación de su compañía, con consecuencias potencialmente significativas, como pérdida de clientes actuales o futuros, o reacciones negativas entre los inversores que incluso lleguen a producir pérdidas en el mercado de valores.

Además, debido a que las ciber amenazas suponen una fuente de riesgo relativamente nueva y constante, muchas organizaciones puede que no sean tan efectivas gestionando el riesgo de las ciber amenazas, como lo son gestionando los riesgos de otras áreas. Una estadística reveladora al respecto: prácticamente el 86 por ciento de las filtraciones de datos que fueron analizadas en el marco de un estudio realizado en 2011, no fueron descubiertas por la propia compañía, sino por grupos externos tales como autoridades u otros terceros.

Haga las preguntas correctas para obtener las respuestas adecuadas

Con una probabilidad, impacto y vulnerabilidad potencialmente altos alrededor del riesgo de ciber amenaza –y con los entes reguladores instando a las compañías a considerar la publicación de sus incidentes cibernéticos– los consejos de administración tienen buenas razones para redirigir sus preguntas más allá de “¿Nos podría pasar a nosotros?” a “Si es tan probable que nos ocurra a nosotros, ¿qué estamos haciendo al respecto?” “¿Cuál es el nivel de exposición de nuestra compañía al riesgo de amenazas cibernéticas? ¿Estamos manteniendo esa exposición dentro de límites aceptables?”

Si su organización no se encuentra aún en posición de discutir el nivel de exposición y la eficacia de sus controles, recomendamos, como primer paso, preguntarse cuatro cuestiones esenciales para una gestión eficaz de las amenazas cibernéticas que desarrollaremos a continuación:

No es sólo cuestión de quién entra, sino también de qué es lo que sale

Primera pregunta: ¿Cómo realizamos un seguimiento de qué información sale de nuestra organización en formato digital y a dónde va dicha información?

En muchas empresas, las prácticas de seguridad cibernética están principalmente enfocadas a medidas, tales como firewalls y contraseñas, encaminadas a limitar el acceso a la red de la compañía. Pero, a pesar de que estas precauciones son esenciales, no son suficientes. Los delincuentes cibernéticos se están volviendo cada vez más expertos en infiltrarse en redes corporativas sin desencadenar ninguna alarma con el fin de extraer información fuera de su red pasando inadvertidos.

Para ayudar a derrotar a dichos ciber delincuentes, una gestión madura del riesgo de ciber amenaza incluirá medidas para prevenir la distribución no autorizada de información. Una gestión eficaz incluye el uso de tecnologías y procesos para monitorizar el tráfico saliente de información, teniendo en cuenta tanto el contenido –¿es adecuado compartir esta información?– como el destino –¿a dónde se está enviando?– El destino, en particular, puede servir como alerta; si se está enviando información a un país donde la empresa no tiene presencia, probablemente sea sensato investigar quién la está enviando allí y por qué. Una gestión madura también será capaz de bloquear la transmisión de comunicaciones sospechosas hasta que se verifique la legitimidad de las mismas.

Cuando Pedro, de Cuenca, accede desde Uzbekistán, preocúpese

Segunda pregunta: ¿Cómo sabemos quién está entrando realmente en nuestra red y desde dónde?

Dado que los ciber delincuentes están mejorando sus capacidades de suplantación de identidades corporativas, una empresa no debería asumir que todo aquel que inicia sesión con credenciales legítimas es en realidad un usuario legítimo. Una capacidad madura de gestión del riesgo de ciber amenaza utilizará al menos dos métodos –posiblemente más, dependiendo del valor de los activos a proteger– para verificar la identidad real de una persona antes de aceptarla.

Adicionalmente, la información sobre la ubicación –en este caso, los países desde donde los supuestos usuarios acceden a la red– puede ser fundamental para identificar amenazas potenciales. Los inicios de sesión



desde países en los que la empresa carece de operaciones deberían ser marcados e investigados para determinar si los usuarios en cuestión son auténticos o fraudulentos. Sí es posible que Pedro, de Cuenca, realmente esté iniciando sesión desde Uzbekistán, pero comprobarlo no hace daño.

“Mi *smartphone* actúa de forma extraña”

Tercera pregunta: ¿Cómo controlamos qué software se está ejecutando en nuestros dispositivos?

Desde virus y gusanos hasta *rootnets*, troyanos, bots y mucho más, el *malware* –abreviatura de “software malicioso”– se ha convertido en el arma seleccionada por los ciber criminales para atacar dispositivos digitales. Ningún dispositivo es inmune: el *malware* puede infectar cualquier cosa que acepte información electrónica, incluyendo objetivos no convencionales tales como elementos industriales, cajeros, cámaras e incluso coches. Específicamente, los dispositivos móviles han experimentado un auge en las infecciones de *malware* tras su incremento en popularidad. Este aumento puede representar una vulnerabilidad significativa en entornos donde los empleados utilizan *smartphones*, *tablets*, ordenadores portátiles y otros dispositivos móviles con fines tanto personales como empresariales.

Una organización con capacidades *antimalware* altamente maduras abordará el problema tanto por el lado del usuario como por el de la tecnología. Desde la perspectiva del usuario, una compañía debería desarrollar, comunicar e imponer políticas que limiten el uso de dispositivos personales para fines empresariales, y viceversa. Esto puede ayudar a impedir que los usuarios infecten los dispositivos corporativos con *malware* presente en sitios visitados principalmente por motivos personales, así como reducir el riesgo de que un dispositivo personal infectado contenga información corporativa confidencial. Los usuarios también deben ser formados sobre la necesidad de reportar comportamientos sospechosos de los dispositivos (tales como fallos repetidos) al departamento de Sistemas de Información para su investigación.

Desde la perspectiva tecnológica, las compañías deberían emplear software, para ayudar a mantener el *malware* fuera de sus dispositivos, así como para ayudar a identificar y eliminar cualquier *malware* que consiga infiltrarse, idealmente, antes de que cause daño significativo. Sin embargo, los programas antivirus estándar generalmente no son eficaces contra el *malware*, para lo cual a menudo se requiere de técnicas más especializadas.

Una empresa no debería asumir que todo aquel que inicia sesión con credenciales legítimas es en realidad un usuario legítimo



En boca cerrada no entran moscas

Cuarta pregunta: ¿Cómo limitamos la información que voluntariamente ponemos a disposición de un ciber adversario?

Nadie cuestiona la necesidad de proteger la información que su organización designa explícitamente como confidencial. Sin embargo, de lo que muchas personas no se dan cuenta, es que los ciber delincuentes también pueden beneficiarse de la información que usted y otros comparten de forma intencionada. Recursos Humanos puede, inconscientemente, poner detalles en la descripción de un puesto –digamos para una posición de seguridad de sistemas de información– que revelen exactamente la versión de plataforma de ERP que tiene su compañía y qué software de seguridad se está utilizando para protegerla. O un empleado en una red social puede mencionar que administra las contraseñas de la empresa, diciéndole de ese modo a los ciber delincuentes exactamente a quién necesitan engañar, mediante *phishing* y otras tácticas de ingeniería social, para obtener acceso a la red de su compañía.

Una capacidad madura de gestión del riesgo de ciber amenaza reconocerá la necesidad de administrar los riesgos que pueden surgir del intercambio de información que, si bien no es estrictamente confidencial, puede dar a los ciber delincuentes valiosas pistas acerca de cómo infiltrarse en su organización. Los elementos claves incluyen políticas empresariales globales así como concienciación en aspectos tales como la medida en que los empleados pueden discutir sobre su trabajo en foros de Internet o utilizar cuentas de correo electrónico personales para fines del negocio. Estas políticas y requerimientos de formación deberían personalizarse para los

Los dispositivos móviles han experimentado un auge en las infecciones de malware tras su incremento de popularidad

diferentes roles organizativos, y deberían ser especialmente estrictos para los departamentos, que comúnmente liberan información que se sabe que es útil para los ciber delincuentes.

Gestión madura de ciber amenazas: proactiva y preventiva

El enfoque que hemos descrito aquí no pretende sustituir a una evaluación formal y rigurosa realizada por especialistas en ciber seguridad. Pero puede ayudar a la comprensión de las capacidades de su organización para gestionar y mitigar los riesgos omnipresentes que las ciber amenazas plantean hoy en día. Las ideas que pueda obtener a través de estas preguntas pueden servir como orientación para futuras investigaciones que examinen el problema en más profundidad –pudiendo implicar la solicitud de una evaluación formal para determinar cómo su organización podría encaminar sus prácticas de gestión del riesgo de ciber amenaza hacia un enfoque más proactivo, preventivo y maduro–.

Artículo realizado por **Fernando Picatoste**, socio de Risk Services de Deloitte

✉ fpicatoste@deloitte.es

☎ +34 91 514 50 00

Programa de Consejeros

Próxima edición
noviembre 2012

Deloitte y Spencer Stuart organizan la XIX Edición del Programa de Consejeros que se celebrará en noviembre en el Parador Nacional de La Granja de San Ildefonso (Segovia).

XIX edición del Programa de Consejeros

El Programa de Consejeros tiene una duración de día y medio, con carácter residencial y está dirigido exclusivamente a presidentes, consejeros delegados, consejeros, directores generales y secretarios de consejos. En él tendrá la oportunidad de compartir sus responsabilidades en el consejo con otros líderes de los órganos de dirección de las empresas españolas más relevantes.

El programa se realiza siguiendo la dinámica del “role-playing”, en la que los asistentes serán miembros del Consejo de Administración de una empresa ficticia, ERCINA S.A., participando en las reuniones del consejo, así como en las comisiones de Auditoría, Nombramientos y Retribuciones. Durante las sesiones en las que participen, tendrán en sus manos la toma de decisiones que afectarán a la empresa en los años futuros.

Se trata de un programa único en el mercado, especializado en gobierno corporativo y liderado por expertos en la materia, con los que los asistentes podrán intercambiar conocimiento y experiencias durante el desarrollo de las sesiones.

Inscripción

Para formalizar la reserva de la plaza, es imprescindible remitir sus datos personales a la dirección de correo electrónico **ProgramaConsejeros@deloitte.es** o llamando por teléfono al **91 443 28 00**.

La cuota de inscripción es de 4.500 Euros más el 18% de I.V.A. En el precio está incluida la documentación, el alojamiento y la manutención.

Nuestro Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo

En los últimos años el desarrollo normativo y número de recomendaciones, códigos y principios en materia de gobierno corporativo ha sufrido un fuerte crecimiento, tanto a nivel nacional como internacional, configurándose el buen gobierno como una pieza clave del funcionamiento de cualquier grupo empresarial y/o societario.

Uno de los principales retos a los que se enfrentan las compañías en estos días consiste en incorporar a su cultura empresarial y organización interna estas nuevas prácticas y recomendaciones del buen gobierno.

La implantación de mejores prácticas en materia de gobierno corporativo, además de considerarse como un aspecto relacionado con el cumplimiento normativo, se está configurando como una palanca de creación de valor para los accionistas.

Conscientes de la importancia, interés y preocupación del mundo empresarial por todo lo relacionado con el buen gobierno corporativo, Deloitte ha creado el Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo (C.E.G.C.), liderado por un equipo de profesionales expertos en distintas disciplinas.

El centro nace como una plataforma y herramienta de ayuda a los administradores y consejeros en su reto de alinear sus objetivos estratégicos con un adecuado entorno general de control, gestión de riesgos y buen gobierno corporativo.

Para apoyar la implantación de buenas prácticas de gobierno que permitan una visión integral del consejo y sus comités, en Deloitte contamos con un equipo de profesionales altamente cualificados que ofrecen soluciones a las empresas con servicios especializados en promover la práctica efectiva y segura del gobierno corporativo.

Miembros del Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo



Germán de la Fuente
Socio Director. Auditoría,
Riesgos y Transacciones
gedelafuente@deloitte.es



Helena Redondo
Socia. Sostenibilidad y
Responsabilidad Corporativa
hredondo@deloitte.es



Juan Antonio Bordas
Socio. Director del Centro de
Excelencia de Gobierno Corporativo
jbordas@deloitte.es



Gloria Hernández Aler
Socia. Regulatorio Financiero
ghernandezaler@deloitte.es



Jaume Buxó
Socio Director. Cataluña, Aragón,
Balears y Andorra
jbuxo@deloitte.es



Enrique de la Villa
Socio. Human Capital
edelavilla@deloitte.es



Luis Fernando Guerra
Socio Director. Deloitte Abogados
y Asesores Tributarios
luguerra@deloitte.es Luis



Jorge Lledías
Socio. Prevención de Fraude
jlledias@deloitte.es



Cleber Custodio
Socio. Global IFRS and Offering
Services (GIOS)
clcustodio@deloitte.es



Marta García
Socia. Riesgos
martgarcia@deloitte.es



Rafael Cámara
Socio. Auditoría y Regulación
racamara@deloitte.es



Fernando Pons
Socio. Riesgos
fepons@deloitte.es



Alfonso Mur
Socio. Riesgos
amur@deloitte.es



Xavier Angrill
Senior Manager. Riesgos
xangrill@deloitte.es

Para más información acerca de nuestros servicios, por favor contacte con nosotros en centroexcelenciaGC@deloitte.es



Guía para el Comité de Auditoría – Nueva edición

La reedición de la “Guía del Comité de Auditoría” presenta una visión general de los requisitos que deben cumplir los Comités de Auditoría de las sociedades emisoras españolas y pretende constituir una guía de referencia tanto para los nuevos miembros como para los más experimentados a la hora de abordar áreas como la supervisión del riesgo, la interacción con los auditores externos y la vigilancia de los controles internos y de la información financiera.



Modelo de Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas

El pasado 1 de febrero de 2012, la CNMV anunció en su plan para actividades para el 2012, la aprobación durante este ejercicio de la circular por la que se modifican los modelos del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Sin perjuicio de que el borrador de Circular disponible pueda sufrir cambios, toda vez que la Orden de la que trae causa aún no ha sido aprobada, el Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo de Deloitte ha preparado un documento que, de manera gráfica, señala las novedades que introducirá la futura Circular.



Las paradojas de la empresa familiar

Las empresas familiares son una pieza muy importante del tejido empresarial español y, en muchas ocasiones, también un punto de referencia para conocer el “estado de salud” del mismo.

En este sentido, Deloitte colabora junto al Instituto de Empresa Familiar (IEF), en un conjunto de publicaciones centradas en la empresa familiar y todas sus particularidades desde un punto de vista de gestión.



Tendencias para los Consejos de Administración

El Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo de Deloitte ha elaborado un resumen de las tendencias actuales en materia de gobierno corporativo para los Consejos de Administración en relación a su estructura, su función y sus comisiones.

Este informe contrasta las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno (CUBG) con los datos de CNMV extraídos del Informe Anual de Gobierno Corporativo del año 2010 (IAGC). Se incluye también un anexo con un resumen de tendencias para la Comisión de Auditoría.

Si desea información adicional, por favor, visite www.deloitte.es

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, (*private company limited by guarantee*, de acuerdo con la legislación del Reino Unido) y a su red de firmas miembro, cada una de las cuales es una entidad independiente. En www.deloitte.com/about se ofrece una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro.

Deloitte presta servicios de auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y asesoramiento en transacciones corporativas a entidades que operan en un elevado número de sectores de actividad. La firma aporta su experiencia y alto nivel profesional ayudando a sus clientes a alcanzar sus objetivos empresariales en cualquier lugar del mundo. Para ello cuenta con el apoyo de una red global de firmas miembro presentes en más de 150 países y con aproximadamente 182.000 profesionales que han asumido el compromiso de ser modelo de excelencia.

Esta publicación contiene exclusivamente información de carácter general, y Deloitte Touche Tohmatsu Limited, Deloitte Global Services Limited, Deloitte Global Services Holdings Limited, la Verein Deloitte Touche Tohmatsu, así como sus firmas miembro y las empresas asociadas de las firmas mencionadas (conjuntamente, la "Red Deloitte"), no pretenden, por medio de esta publicación, prestar servicios o asesoramiento en materia contable, de negocios, financiera, de inversiones, legal, fiscal u otro tipo de servicio o asesoramiento profesional. Esta publicación no podrá sustituir a dicho asesoramiento o servicios profesionales, ni será utilizada como base para tomar decisiones o adoptar medidas que puedan afectar a su situación financiera o a su negocio. Antes de tomar cualquier decisión o adoptar cualquier medida que pueda afectar a su situación financiera o a su negocio, debe consultar con un asesor profesional cualificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte se hace responsable de las pérdidas sufridas por cualquier persona que actúe basándose en esta publicación.

© 2012 Deloitte, S.L.

Diseñado y producido por CIBS, Dpto. Comunicación, Imagen Corporativa y Business Support.