

EL ESTADO ACTUAL DE LA CUESTIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN ESPAÑA. REFLEXIONES (MORALES) DESDE UNA PERSPECTIVA DE LA RESPONSABILIDAD EMPRESARIAL

Pablo Ayala Enriquez
Colaborador de la Fundación Etnor
ITESM-México, Universidad de Valencia

RESUMEN

La presente comunicación tiene como propósito básico reconocer cuál ha sido el lugar que ocupa la responsabilidad, entendida como principio, en la evolución de los diferentes códigos de buen gobierno que han delineado el rostro del gobierno corporativo en España. Se defiende un principio de responsabilidad de carácter dialógico que busca reconocer como un interlocutor válido a todos aquellos actores que de un modo u otro se ven afectados por el quehacer de la organización empresarial.

Palabras clave: Gobierno corporativo, códigos de buen gobierno, responsabilidad, autorregulación, ética empresarial, responsabilidad social empresarial (RSE), Informe Olivencia, Informe Aldama, Código unificado (Conthe).

1. ANTECEDENTES DE ESTA COMUNICACIÓN

Las siguientes reflexiones tienen como punto de partida una investigación desarrollada por la Fundación Etnor. El propósito principal de dicha investigación era conocer el estado de la cuestión sobre el gobierno corporativo en España, centrando la atención en la evolución de la puesta en marcha de los tres códigos de gobierno corporativo: el Olivencia, el Aldama y el unificado, mejor conocido, como el Conthe. Dicha investigación, además, serviría de base para la realización de otra futura que tiene como objetivo reflexionar filosóficamente en torno a los fines, límites y perspectivas futuras de lo que bien podríamos llamar el *buen gobierno corporativo*.

Es fácil coincidir con la idea de que el gobierno corporativo tiene su origen en un movimiento de *reforma empresarial* que surgió en los EEUU a fines de la década de los setenta, y que con el paso del tiempo esta reforma ha venido cobrando un mayor interés tanto en el ámbito empresarial anglosajón, como en el ámbito europeo.

Dos son los aspectos que quisiera resaltar de la fuerza contenida en dicha reforma empresarial. Por un lado, ésta se define como un *proceso* que se reconoce en el establecimiento de una serie de *principios* y *reglas* que posibilitarán ver con transparencia, claridad, nitidez y certeza la gestión empresarial, principalmente, aquella realizada por los directivos. Los principios aluden a una dimensión moral; las reglas al modo en que el quehacer moral debe ser puesto en marcha. Podríamos decir

que el sentido primario de la pretendida *reforma* ensalza la renuncia a una gestión empresarial velada en su operación, para acoger una gestión diáfana.

El otro lado de la cuestión nos habla de la posibilidad de “dar cuenta y razón” sobre la gestión misma, así como de los medios por los cuales los resultados de la compañía son alcanzados. Esta otra dimensión de la *reforma* ya anuncia su ligazón con el principio o el valor de la responsabilidad.

Sin lugar a dudas, los motivos concretos por los cuales esta reforma empresarial ha venido cobrando tal fuerza, sobre todo en el ámbito de las empresas que cotizan en el mercado de valores, los encontramos en la serie de *escándalos financieros* que encabezaron algunas de las empresas más famosas del mundo, y que pusieron en juego no sólo la estabilidad y futuro de las personas que estaban directamente relacionadas con ellas, sino también la estabilidad gubernamental y salud económica de naciones enteras.¹ En aquellos países que se vieron afectados por escándalos de enormes dimensiones, como era de esperar, la conmoción alcanzó a la mayoría de los sectores de la sociedad civil, de ahí que el movimiento de reforma buscara responder, tal y como señala Manuel Olivencia, a “una gran demanda ampliamente planteada desde sectores profesionales así como desde los propios mercados.”² Muy pocos sectores quedaban libres de sospecha: auditores, jueces, ejecutivos, inversionistas y, hasta, medios de comunicación eran sospechosos de compartir en algún grado y medida la culpa de los comúnmente llamados escándalos financieros con que cerramos el siglo pasado y abrimos el presente.

Es desde esta parte de la historia desde donde se ha venido estructurando el discurso en torno al gobierno corporativo y muy particularmente en torno al que, quizás, sea el símbolo más característico de este movimiento reformador de la cultura empresarial: los *códigos de buen gobierno* empresarial o *códigos de gobierno corporativo*. Reconocer cuál es el papel de la responsabilidad y establecer el estatuto moral de ésta, será el cometido principal de esta comunicación. Vayamos a ello.

2. LA NECESIDAD DE RESPONDER ANTE UNA EXIGENCIA PÚBLICA: EL FUNDAMENTO DE LA RESPONSABILIDAD Y LA CONFIANZA

Hemos aludido a ciertas razones por las que da inicio la discusión en torno a la necesidad de contar con un buen gobierno corporativo, las cuales, sin ir más lejos se centran en *reducir y evitar cualquier forma de fraude*.

Según Adela Cortina, escándalos del tipo Watergate desataron un creciente interés por reconstruir la credibilidad de las empresas, mismas que no parecían pertrechadas de un conjunto de valores que pudiera satisfacer las expectativas del público. El principal reto para quienes estaban bajo la mirada de la sospecha fue recuperar, con relativa urgencia, la confianza que antes había sido depositado en ellos.³ Sin embargo, no es posible dejar de considerar que la confianza sólo puede alcanzarse si se construye desde una perspectiva puesta en el largo plazo. Las empresas que pretendan alcanzar de modo inmediato la confianza y la credibilidad perdida por una actuación deshonestas, corren el riesgo de tener que abandonar de manera definitiva el mercado, ya que la restauración del talante moral es una tarea mucho más difícil, incluso, que la apertura de nuevos mercados. Como bien señala Cortina, “la responsabilidad a largo plazo es una garantía de supervivencia”⁴ para cualquier empresa, siempre y cuando se tenga en cuenta que dicha responsabilidad y confianza derivada de su cumplimiento no pueden ser construidas de la noche a la mañana.

Lo anterior responde al hecho de que la confianza, como apunta Domingo García-Marzá, es un capital social que precisa de un tiempo para construirse, digámoslo así, de un tiempo de “maduración” al que no se puede forzar, ya que tiene su base en una serie de acciones derivadas del diálogo, de la búsqueda de acuerdos, del reconocimiento de los intereses del otro, del interés por alcanzar la reciprocidad y la cooperación, donde cada uno de estos elementos tiene un valor intrínseco y no uno meramente instrumental.⁵

La exigencia por recuperar la confianza a la que el mundo empresarial se veía obligado, provenía de varias fuentes, ya que eran muchos los afectados por sus acciones. Distintos actores sociales se sentían con derecho a exigir, porque en algún momento se sintieron vulnerados y vulnerables; sin embargo, en este plano de exigencia por asumir la responsabilidad era difícil no pillarse los dedos con la puerta. Como ya decíamos, jueces, auditores, inversionistas, proveedores y directivos se convirtieron en el centro de sospechas de actuaciones ventajosas que quedaban fuera del marco de la ley. ¿En quién creer?

Para el caso que nos ocupa, debemos delimitar más nuestro campo de análisis y enfocarnos al papel que en el gobierno corporativo han jugado los actores que juegan un papel activo en los códigos de buen gobierno. Lo anterior no es posible sin explicitar lo que entendemos por gobierno corporativo.

3. NATURALEZA Y FINES DEL GOBIERNO CORPORATIVO

El gobierno corporativo, gobierno empresarial o, también llamado, gobierno de la empresa, así como los problemas derivados de su puesta en marcha, deben entenderse a partir de una *visión empresarial* determinada, la cual, regularmente, está asociada a una perspectiva restringida de la organización o, por el contrario, a una perspectiva amplia.

La perspectiva restringida de la visión empresarial, Vicente Salas Fumás la denomina *perspectiva financiera*, mientras que la visión más amplia es referida como la *perspectiva estratégica*. En la primera perspectiva, “el problema de gobierno y sus instrumentos se circunscribe a la relación entre los inversores que proporcionan fondos financieros y los directivos que con sus decisiones influyen en los retornos esperados a cambio. [...] La perspectiva estratégica amplía las relaciones a *todos los propietarios de recursos* que de algún modo realizan inversiones y arriesgan las rentas que corresponden por las mismas.”⁶ La perspectiva financiera es fiel a la visión de una *Shareholder Society*; la perspectiva estratégica responde a la de una *Stakeholder Society*.

La perspectiva financiera, misma que en España mayoritariamente han promovido sus tres códigos de buen gobierno, está centrada básicamente en la protección de las rentas y el capital de los inversores. En contraparte, la visión estratégica busca resaltar la necesidad de que el gobierno corporativo apueste por esas ventajas competitivas que posibiliten a la organización permanecer en el mercado en el largo plazo, satisfaciendo los intereses tanto de los inversores, como también de aquellas personas que mantienen algún nexo con ella.⁷

Las nociones anteriores nos dan la clave para abordar los dos modos más comunes que hay para comprender la naturaleza, alcance y función del gobierno

corporativo, y desde las cuales la responsabilidad empresarial deberá construirse. Pero antes de reconocer cuál ha sido la evolución de los códigos de BG que se han implantado en España, parece necesario que definamos lo que entendemos por responsabilidad y el papel que ésta juega en el desarrollo de la actividad empresarial. Definida la noción y estructura de la responsabilidad, pasaremos a reseñar la evolución de los códigos de BG.

4. LA RESPONSABILIDAD COMO RECURSO MORAL

Es muy sugerente la idea de García-Marzá sobre el hecho de que la responsabilidad puede ser considerada como un recurso moral del que puede disponerse en cualquier organización empresarial. ¿En qué basa este autor tal idea?

Antes de querer avanzar en la identificación y justificación de las bases éticas de la responsabilidad y, por consiguiente, de la confianza, debemos dar un paso más en aquello que podría delimitar el sentido de lo que es una empresa con talante moral, es decir, que actúa de manera ética. El contenido dirá García-Marzá de esta “relación entre exigencias y obligaciones define el alcance de la responsabilidad de la empresa.”⁸ Veamos cuál es el sentido de esta relación.

No es desconocido para quienes mantienen cierta cercanía con los temas empresariales que la responsabilidad empresarial, hasta hace bien poco, era considerada, si no propiamente un tema tabú, si al menos un tema muy difícil de abordar dado el paradigma del cual provenía y al cual se quería aplicar. Esta incompatibilidad, según Jesús Conill, proviene de una supuesta incompatibilidad entre las formas de racionalidad que subyacen al devenir moral y al devenir económico. Para Conill ha sido muy extendida la idea de que “lo económico constituye uno de los ámbitos y mecanismos racionalizadores por los que se desarrolla la cultura moderna, de manera que ha servido de medio para introducir una nueva orientación de las pautas de comportamiento y de las valoraciones.”⁹ Valoraciones que se insertan en todos los órdenes del devenir social y que vienen marcadas por el valor fundamental que encarna una sociedad que se autodefine en la economía de mercado: la competencia. Si esto es así, es decir, si la sociedad actúa siempre conforme a un patrón que se define desde la competencia, la actuación moral en las organizaciones se volverá un sueño irrealizable. Esto se debe, según Conill, a que “el sistema de competencia fuerza a los competidores, si no quieren ser expulsados del mercado, a calcular económicamente y a buscar su beneficio, lo cual se interpreta como una motivación egoísta. Y, como este modo de orientar la conducta forma parte del funcionamiento lógico del sistema económico, muchos concluyen que la *competencia* y la *moral* se excluyen.”¹⁰

Esta acentuada creencia, derivada de los paradigmas de racionalidad que subyacen a los espacios moral y económico, ha sido el motivo fundamental para que durante mucho tiempo se haya defendido una idea que ya se volvió tópica, y que promovía el hecho de que ética y empresa eran tan repelentes entre sí, como lo son el agua y el aceite.¹¹

En otro espacio, Adela Cortina ha señalado que dicha suposición ha calado hondo en el espíritu empresarial trayendo consecuencias de varios tipos, pero, fundamentalmente, determinando el carácter de la relación entre ética y empresa, una desafortunada relación que puede distinguirse por tres rasgos básicos.¹² En primer lugar, parece que en la empresa haya un marcado interés por dejar de lado cualquier

pauta o criterio moral para la toma de sus decisiones, debido a que ella dice contar y jugar con un conjunto de reglas propias que configuran “su propia” moral. En segundo término, si analizáramos la misión organizacional de algunas empresas, podríamos ver cómo dicha misión encarna un conjunto de valores que sólo pretende la maximización de los beneficios, y donde los medios que conducen a ellos no parecen ser un gran motivo de preocupación para aquellas; una dinámica empresarial de este tipo daría la razón a esa idea defendida por Mandeville donde “los vicios privados, tarde o temprano, se convertirían en virtudes públicas.”¹³ Por último, la relación entre ética y empresa se ha distinguido por su cumplimiento con un conjunto de mínimos legales enmarcados por la ley, entendiéndose con ello que el compromiso empresarial con la sociedad y la ética está salvado.

Ahora bien, ¿hasta dónde es verdad que la racionalidad económica que define las actuales “sociedades de mercado” haya calado tan hondo que vuelvan a la ética y la empresa dos esferas sin posibilidad de interacción, de complementación y de enriquecimiento mutuo? Cómo se preguntará Conill, “¿Se puede seguir incorporando alguna ética a la complejidad de la economía actual?”¹⁴

Los nuevos escenarios y horizontes bajo los cuales se mueve la empresa dan pie a pensar que la responsabilidad sea un tema que verdaderamente interesa y preocupa. El libro verde de la Comisión Europea es prueba de ello; la consideración que en él se hace sobre la responsabilidad social de las empresas como un factor más que debe tenerse en cuenta para incrementar la competitividad abre un horizonte muy sugerente del papel que debe y puede jugar la responsabilidad. La OCDE por su parte, considera que la responsabilidad empresarial representa un bastión para el encuentro con nuevas oportunidades para la empresa. Lo sorprendente del caso, como refiere García-Marzá, es el giro que ha dado la utilización del concepto responsabilidad, ya que aquello que aparecía como “una obligación moral, como una exigencia de justicia, provocando recelos, sospechas, y rechazos, [ahora] se introduce con toda su fuerza como un recurso estratégico, como un instrumento al servicio del beneficio de un grupo de intereses particular,”¹⁵ y del que, sin duda, y sin renunciar a una visión crítica, podría conducirnos a pensar que una empresa que es moralmente responsable tiene más probabilidades de ser competitivamente más estable.

Vale la pena destacar la importancia del no renunciar a un tratamiento crítico de la responsabilidad, a fin de no partir de nociones utópicas o irrealizables de ella, y de no claudicar en el afán a ser responsable cuando los resultados económicos no salieron tal y como se esperaba. Cuando el estado de resultados no resultó ser el previsto, suele pensarse que una de las causas principales que originaron ese fracaso encuentra su respuesta en la carga que representaba el pesado fardo de la responsabilidad que se llevaba a cuestas, imposibilitando a la organización para moverse de un modo más rápido hacia la búsqueda de sus metas. Sin embargo, tampoco parece conveniente olvidar que una renuncia anticipada a la responsabilidad también podría representar una puerta abierta por la cual sería fácil que se colara la trampa, la venalidad o el engaño, artilugios que se confunden con algunas “vías rápidas” para alcanzar la salud financiera.

Como bien dice García-Marzá, “debemos buscar síntesis innovadoras y creativas que, sin romper el marco deontológico que caracteriza al punto de vista moral, nos permita pensar en decisiones que, por así decirlo, sean a la vez económica y moralmente rentables.”¹⁶ Sólo bajo esta lógica de actuación es como una empresa podrá hacer compatible la rentabilidad y la justicia, la eficiencia y la responsabilidad, y

dejar de lado, sin arrepentimientos futuros, el mero cálculo utilitarista o estratégico de las consecuencias de las acciones.

4.1. La estructura de la responsabilidad

Etimológicamente la palabra responsabilidad “deriva de responder, de defender una cuestión en público, de justificar una acción.”¹⁷ A ello debe sumarse la intención y conocimiento de la acción misma. Más específicamente, la responsabilidad moral, nos volverá a decir Marzá, constituye la base de todas las responsabilidades específicas que tenemos (como miembros de una familia, un sector profesional, como ciudadanos, etcétera) por cuanto se refiere a los derechos y obligaciones que disfrutamos y hacemos valer como personas frente a las demás, de ahí que “estemos, por así decirlo, frente a un concepto relacional: *alguien es responsable de algo frente a alguien.*”¹⁸

Con lo dicho, la *estructura de la responsabilidad* podría definirse del siguiente modo: se responde *frente a alguien* que puede ser un individuo o una institución; se *responde sobre algo* que es el contenido de una acción u omisión que se expresa en términos de bienes, intereses, obligaciones, etcétera; se responde *frente a alguien* que serían los interlocutores implicados o afectados por la decisión, actuación u omisión; y, por último, se responde *con referencia a un criterio*, es decir, con respecto al punto de vista desde el cual podemos decir que una acción es válida o justa.¹⁹

¿En qué forma esta estructura puede ser aplicada al ámbito de las relaciones que se dan en las empresas? ¿Podemos decir que las empresas poseen intenciones o son los individuos que las conforman las que encarnan a aquellas? Pensar que sólo los individuos son portadores de intenciones y, por tanto, de la responsabilidad que ellas implican, sería tener una visión en extremo reduccionista de la empresa. El lenguaje moral que empleamos cotidianamente da cuenta de un hecho a todas luces evidente: la empresa es una entidad que puede ser sujeto de nuestro juicio moral, por tanto, a ella podemos verle, en cierta forma, como un sujeto moral. No es poco frecuente encontrar expresiones que hablen de que una empresa es proactiva, innovadora, eficiente, inconsciente, injusta, egoísta, acaparadora o inmoral; todas estas alusiones hablan del carácter moral que distingue a una organización que se mueve con una intencionalidad concreta, que se entrega a su misión y objetivos, y que toma decisiones para alcanzarlos. *Intención, visión, decisiones y acciones* son las pautas que sigue cualquier persona para actuar en el terreno de la libertad, es decir, de la moral. Por tanto, pensar que la empresa como entidad moral, no sea capaz de actuar de modo responsable sería negar la naturaleza distintiva de toda organización humana, de ahí que podamos distinguir y diferenciar la responsabilidad corporativa de la responsabilidad de sus miembros individuales, así como de la responsabilidad conjunta entre aquella y éstos.

Por lo antes señalado, podemos afirmar que la empresa no es, sin más, una simple colectividad a la que no pueda pedírsele cuentas por aquello que hace o deja de hacer. De ella se espera que dé razones suficientes si acaso pretende seguir conservando su legitimidad social, misma que se reafirma en la medida en que sus acciones sean congruentes con el conjunto de valores y principios que públicamente declara. Las empresas, como las personas, pueden decidir sobre los cursos de acción a seguir y tomar, pero también, al igual que las personas, las decisiones que tomen siempre implicarán una serie de consecuencias de las que ellas, y sólo ellas, son responsables. Tratar de eludir la responsabilidad de las acciones, es lo mismo que

querer renunciar a ser libre, a querer vivir de modo autónomo, a saberse digno del respeto y la consideración ajena.

4.2. ¿De qué puede hacerse responsable la empresa?

Exactamente, ¿qué es lo que las empresas están obligadas a responder? Hay varias dimensiones en las que la responsabilidad debe ser la pauta de actuación. Tal y como queda patente en los principios del buen gobierno, una primera fuente de responsabilidad es la económica, ya que ninguna organización puede permanecer en el mercado si no alcanza los rendimientos económicos esperados. Sobre esta fuente de responsabilidad confluirán otras tantas responsabilidades que vendrán a hacer el día a día de la organización. En el ánimo de concretizar estas responsabilidades, sigamos algunas ideas que al respecto nos presenta A. B. Carroll. Para él, en toda organización existen básicamente cuatro categorías de la responsabilidad empresarial²⁰, a saber:

a) *Responsabilidad económica*. No es posible olvidar que la empresa es una organización que está adscrita a la categoría de las instituciones (sociales) económicas, por tanto, entre sus funciones más relevantes está la de producir bienes y servicios al menor coste posible. Hay un marcado interés por producir con criterios tales que hagan a la empresa competitiva en el mercado, respondiendo a los diferentes intereses económicos que se vinculan de modo directo con la empresa (beneficios, salarios, relación calidad-precio, etcétera).

b) *Responsabilidad legal*. La empresa jurídicamente está obligada a cumplir con una serie de leyes que vuelven diáfano un sentido mínimo de justicia social al que toda empresa debe responder (protección de derechos, garantías, etc).

c) *Responsabilidad ética*. Esta categoría abarca “aquellas expectativas y obligaciones sobre las que existe un acuerdo entre los diferentes grupos implicados, estén o no recogidos por las leyes, y cuyo cumplimiento por parte de la empresa es ‘esperado’ por los diferentes grupos implicados.”²¹ Esta dimensión responde a una serie de exigencias que, si bien aún no han sido recogidas por la ley, tienen un valor social tal, que las vuelve exigibles.

d) *Responsabilidad voluntaria o filantrópica*. Este nivel es el de los comportamientos deseables, el de los ideales, pero tampoco debemos olvidar que es el nivel donde los ideales no pueden ser exigibles, ya que están más allá de lo que debe preservar o resguardar la ley. Como bien dice Carroll, la sociedad espera que la empresa se comprometa en la solución de los problemas sociales de la comunidad en la que está inserta, pero, no puede exigirle que sea responsable para resolverlos del todo, incluso, no puede calificársele de inmoral si no lo hiciera.

Como es de suponer, las anteriores categorías forman una unidad en la que cada una es interdependiente, y donde la responsabilidad social corporativa no puede entenderse sino como la suma de dichas categorías. Para García-Marzá, la definición de estas categorías, si bien ayuda a entender las dimensiones de la responsabilidad empresarial, aún no está a salvo de caer en la ambigüedad²², ya que dichas categorías no definen de modo exacto qué es la responsabilidad social empresarial, ni tampoco establecen con claridad sus límites o las normas para su aplicación. ¿Qué hacer?

Para empezar, no debemos olvidar que la empresa no puede, ni debe, hacerse responsable de todos los problemas sociales de la comunidad en la que está inserta. En palabras de Preston y Post, la empresa sólo deberá responsabilizarse de aquellos

problemas que directamente o indirectamente sean ocasionados por su gestión; la responsabilidad no debería ir más allá de esa frontera. Sin embargo creemos que esta perspectiva también se queda corta. La apuesta, por tanto, sería por una responsabilidad de tipo dialógico. ¿Qué distingue el carácter de dicha responsabilidad?

4.3. Una definición de dialógica de la responsabilidad

Una definición de responsabilidad que defiende un sentido o dimensión dialógica no puede ocultar las dos potentes tradiciones éticas que la sustentan: la *kantiana*, que apuesta por la autonomía, y la *dialógica*, misma que promueve la consideración de todos los afectados en un diálogo donde todos los participantes son considerados como interlocutores válidos; esta última línea de reflexión moral es la que integra el planteamiento de la ética comunicativa promovida por Habermas y por Karl Otto Apel.

Con este telón de fondo, cualquier empresa que apueste por actuaciones acordes a los criterios que marcaría una *responsabilidad empresarial de carácter dialógico* se definiría, según García-Marzá, como una entidad que no actúa según las decisiones de un grupo de interés, sino como una promotora de procesos a través de los cuales “se producen acciones y en el que están comprometidos diferentes grupos de intereses. [...] El nivel de responsabilidad moral remite al diálogo y posterior acuerdo de todos los grupos de intereses acerca de qué responsabilidades puede y debe adoptar la empresa y en qué grado hacerlo.”²³

Esta idea de responsabilidad empresarial entiende que la responsabilidad sería un conjunto de razones de las que puede disponer la empresa para responder sobre sus actuaciones y garantizar, así, la confianza que en ella depositamos o se desea depositar. La responsabilidad empresarial contenida en esta fórmula pasa del mero cálculo racional de las consecuencias provenientes de las decisiones y las acciones tomadas por uno o varios grupos de la empresa, hasta el espacio moral donde se acuerdan las condiciones en las que debe tener lugar la participación de las diferentes partes implicadas, y sobre las que se producirá el acuerdo y compromiso con respecto a los intereses que la empresa debe satisfacer.

En suma, el modelo de responsabilidad alcanza su nivel óptimo de realización cuando en la empresa ya no se habla exclusivamente de la necesidad de satisfacer los intereses propios y de los cuales dependerá la legitimidad social; por el contrario, la legitimidad y credibilidad social dependerán de la medida en que la empresa, vista como una unidad plural, sea capaz de considerar y acordar con todos aquellos implicados en su actividad.²⁴

No obstante, sigue diciendo García-Marzá, a fin de no limitar la perspectiva y alcances de una ética empresarial, parece necesario distinguir sus funciones básicas, a saber:

Establecer las condiciones procedimentales desde las que es posible definir y delimitar la legitimidad empresarial. [Donde] la ética es la encargada de presentar los criterios de validez moral, esto es, los criterios de lo que es correcto, justo o moral en el ámbito de la empresa. [...] Por su parte, la responsabilidad social corporativa define el conjunto de acciones, decisiones y políticas que conforman la respuesta que ofrece la empresa ante las demandas y exigencias de sus correspondientes grupos de intereses.²⁵

La anterior distinción nos permite clarificar una noción clave que no ha generado pocas confusiones respecto a los fines del gobierno corporativo: la diferencia entre el papel fundamentador de la ética en la empresa y el de la responsabilidad social a la que ésta debe mostrarse comprometida; la confusión de dichas ideas ha generado un conflicto que se ha hecho sentir a lo largo de algunas acciones impulsadas a través de los códigos de buen gobierno. Sobre esto abundaremos en las conclusiones de esta comunicación.

La ética empresarial establece los linderos desde los cuales es posible saber cuándo se actúa de modo justo, injusto, moral o inmoral, correcto o incorrecto. Su papel es normativo, ya que delinea y define los límites de actuación, pero no pretende llegar a establecer los contenidos de dichos límites. La responsabilidad social empresarial sería la responsable de llenar esos contenidos, de proponer algunas pautas concretas de actuación que vendrían a encarnar los ideales de la ética que se defiende y que volverán patente el carácter moral de la empresa. En suma, la responsabilidad *concretiza* las pretensiones de la moral defendida por la organización, en este caso, una de tipo dialógica.

Una vez definida la idea de responsabilidad que creemos resulta ser más acorde al horizonte ético que subyacen a los principios del gobierno corporativo y, más concretamente, a los que deberían encarnar los códigos éticos, pensamos que ya estamos en condiciones de hacer un breve recorrido por la evolución de los códigos de buen gobierno en España, destacando de ellos el modo en que la responsabilidad ha venido siendo entendida.

5. LA EVOLUCIÓN DE LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO EN ESPAÑA

¿Cuál ha sido el papel que ha jugado la responsabilidad en torno al gobierno corporativo promovido en España? ¿Cómo se ha entendido la responsabilidad en cada uno de los diferentes códigos de buen gobierno?

Antes de señalar cuál ha sido el contexto al que cada uno de los códigos ha tratado de responder, cuáles han sido sus objetivos específicos, su estructura básica y el sitio que en ellos ocupa la responsabilidad, parece muy importante detenernos, aunque sea por un instante, a reconocer las influencias que los tres códigos españoles han recibido de sus antecesores internacionales, ya que en ellos la responsabilidad, entendida como autorregulación, ha jugado un papel clave que en España cada vez cobra mayor vigor. Veamos.

5.1. El Código Cadbury

Aldo Olcese nos dice que el propósito básico del código Cadbury es el de “fortalecer la unidad de los Consejos [de administración] e incrementar su efectividad,”²⁶ entidad que, a la vez, vendría a ser la responsable de velar por la corrección de la estrategia y gestión de la compañía.

Los principios en que se fundamenta el *Código (de mejores prácticas) Cadbury*, se resumen en los tres siguientes: *transparencia*, *integridad* y *responsabilidad*. Estos principios dan como resultado una serie de veinte *recomendaciones prácticas*, y diecinueve *procedimientos óptimos*.

5.2. El Informe Winter

El propósito básico de todas las medidas contenidas en este Informe se dirigió a recuperar la confianza de los inversores en la información contenida en todas las cuentas y estados de resultados publicados por las empresas que cotizaban en bolsa. Esta meta estaba asociada a otra referida a la promoción de la eficiencia de las acciones en materia de gobierno corporativo.

Jaap Winter, coordinador de la comisión que se encargó de elaborar el Informe que lleva su propio nombre, en el año 2002²⁷ señaló que es muy relevante la divulgación de las prácticas de gobierno corporativo, ya que éstas tienen entre sus propósitos principales ir devolviendo, si se quiere, restaurar, la confianza entre la sociedad y los inversores; dichas prácticas se verán muy favorecidas si las compañías apuestan por la autorregulación y se mueven en un marco de *derecho blando*, más que centrarse en la búsqueda de mecanismos de control que se distingan por tener un carácter más restrictivo. Esta recomendación ha sido recogida y ha venido cobrando gran fuerza en los códigos españoles.

5.3. Comunicado: Modernización del Derecho de Sociedades y Mejora de la Gobernanza Empresarial en la UE. Un plan para avanzar

Este comunicado, dado a conocer por el Consejo y Parlamento Europeo en el mes de junio de 2004, tenía dos objetivos básicos. El primero buscaba promover la modernización del marco normativo del derecho societario europeo. El segundo se centraba en la búsqueda de una mayor agilización de los avances alcanzados en gobierno corporativo.²⁸ Los objetivos se planteaban desde dos principios clave: *la subsidiariedad y la proporcionalidad*.

Más allá de la reforma del marco en el que se desarrollará el derecho de sociedades, el comunicado reafirma el convencimiento de la UE sobre la relevancia que tienen los códigos de buen gobierno para la adecuada gestión y control de las empresas cotizadas, donde siempre estaría presente y se tendría a la mano el principio de *cumplir o explicar*. Una vez más, la necesidad de responder públicamente, es decir, de responsabilizarse de las acciones que derivan de cada decisión, se vuelve el eje del gobierno corporativo.

5.2. El proceso en España

5.2.1. El Gobierno de las sociedades y el Código de Buen Gobierno (Código Olivencia)

El Código Olivencia tuvo como misión responder a una *solicitud doble* que en febrero de 1997 fue planteada por el Consejo de Ministros. Por un lado, según se dice en el Informe Olivencia, había que realizar un detallado “análisis sobre el régimen de funcionamiento de los Consejos de Administración que apelan a los mercados financieros [y, por el otro, se requería] la elaboración de un Código Ético de Buen Gobierno que podrá ser voluntariamente asumido por los Consejos de Administración de las Sociedades.”²⁹ El resultado final quedó en un documento que fue dividido en tres partes: una *introducción*, la segunda que contiene el *Informe sobre los Consejos de administración* y, por último, las recomendaciones finales que se contienen en un código que la comisión tituló *Código de Buen Gobierno*.

La necesidad de dicho análisis, según el propio Olivencia, tuvo su origen en la necesidad a la que se vio enfrentado el Gobierno para *responder* a la gran demanda “que desde sectores profesionales y desde los propios mercados viene reclamando mayores cuotas de eficacia, agilidad, responsabilidad y transparencia en el gobierno de las sociedades que apelan a los mercados financieros, para alcanzar así, una más elevada cuota de credibilidad y una mejor defensa de los intereses de todos los accionistas.”³⁰

De la anterior demanda social, dos son las notas dignas de tener en cuenta. En primer lugar, la promoción de este primer código formó parte de una reforma estructural del Gobierno que podría ser considerada como la respuesta que éste ofrecía ante una demanda social relacionada con la necesidad de asegurar una mayor transparencia en el quehacer empresarial. Asimismo, se reafirmaba la idea de que la actuación empresarial no podía quedar comprometida únicamente “paredes adentro” de cada organización, sino que se reconocía que su responsabilidad era extensible, como decíamos, entre todos aquellos que directa o indirectamente son afectados por sus acciones. Manuel Olivencia nos dice que “no es usual que trabajos de esta naturaleza tengan su origen en una decisión del Gobierno, lo frecuente es lo contrario, que la iniciativa emane de organizaciones profesionales, de entidades bursátiles o de sectores privados. La originalidad de la fórmula española consiste en el carácter público del mandato, por proceder del Gobierno.”³¹

Respecto al contenido de las líneas de actuación previstas en el código, según Manuel Olivencia, carecen incluso de propósito persuasivo y desembocan en simples “recomendaciones” del Código; pero, además éstas se limitan a proponer a las sociedades destinatarias que “tomen en consideración” unas concretas medidas. Ni siquiera se recomienda la adopción de éstas, sino, exclusivamente su carácter voluntario y reflexivo, incluso en su expresión gramatical. El texto se limita a recomendar la toma en consideración; las medidas concretas se introducen en segundo grado, en una oración subordinada precedida por el vocablo “que” y enunciada en subjuntivo, lo que expresa simple posibilidad.³²

Por lo dicho, puede afirmarse que el carácter del código es *voluntario*, aunque, dicho sea de paso, su aplicación siempre deberá ajustarse a las necesidades, características, condiciones, preferencias e idiosincrasia de cada sociedad financiera. Esta nota de *flexibilidad* y *relatividad* alienta no sólo la libertad para adoptar las formulaciones sugeridas, sino también la posibilidad de adaptarlas a la singularidad de cada caso. En este sentido, las recomendaciones del código no podrán ser incumplidas, dado que el carácter de ellas dista de la puntualización que contienen las normas jurídicas del Derecho objetivo. La puntualización y obligatoriedad de éstas últimas es lo que permite hablar de su cumplimiento o incumplimiento, lo cual no aplica para el caso de las recomendaciones de este código, dado que su seguimiento se asienta, como dice Olivencia, en “el uso de la libre autonomía de la voluntad y de la facultad de autorregulación.”³³

Teniendo en cuenta estas notas de *voluntariedad*, *libertad de autonomía* y *autorregulación* en las que se sustenta la aplicación del Código, resulta interesante destacar una idea que nos comparte Manuel Olivencia, referida a que cuando

los particulares en el uso de su libertad negociable acogen esas reglas, bien en los estatutos sociales al constituir una sociedad o al modificar los estatutos lo incorporan a los reglamentos internos, las sociedades que tengan Consejo de administración podrán regular su propio funcionamiento. Si al regular su propio funcionamiento lo

incorporan, ya le están dando un valor jurídico a esas recomendaciones, pero no porque derive de la norma jurídica, sino porque viene de la libre voluntad de las partes, [por ello] tendrá una fuerza vinculante negocial, no una fuerza imperativa de derecho objetivo, sino de derecho convencional o derecho negocial, las partes son libres para asumir o no esa recomendación, para adoptarlas o no.³⁴

Bajo esta perspectiva, la autorregulación aludida adquiere una nueva dimensión desde el punto de vista moral y del Derecho.

5.2.2. Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados Financieros y en las Sociedades Cotizadas (Informe Aldama)

El Informe Aldama fue dado a conocer el 8 de enero de 2003, aproximadamente cuatro años después de la publicación del Código Olivencia. La encomienda básica para la comisión redactora fue la elaboración de un

*estudio de los criterios y pautas a que deben someterse las sociedades emisoras de valores e instrumentos admitidos a negociación en los mercados organizados, en su relación con los consultores, analistas financieros y las demás empresas, personas y entidades que las asisten y prestan sus servicios profesionales, así como las que han de regir entre estas últimas, con la finalidad de aumentar la transparencia y la seguridad en los mercados financieros, a la luz de los cambios estructurales, la actual economía globalizada y las tendencias de los mercados internacionales. Además, esta Comisión analizará el estado actual de situación y grado de asunción del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.*³⁵

El mandato gubernamental para el caso del informe Aldama, trascendía lo solicitado a la comisión que elaboró el informe Olivencia, ya que en este caso también se solicitaba una propuesta que contuviera las pautas y criterios que clarificaran la relación que debían mantener los gobiernos de las sociedades con las empresas auditoras. A la vez, se requería el planteamiento de nuevas pautas y criterios que clarificaran la transparencia y seguridad de los mercados; todo ello después de haber analizado la manera en que el código Olivencia estaba siendo aplicado por las sociedades cotizadas. A diferencia del Olivencia, el informe Aldama no plantea un código de buenas prácticas, sino que se centra en el diseño de un informe en el que se reflexiona ampliamente sobre cuáles deben ser los criterios de transparencia y seguridad que deben establecerse en los mercados, intercalando una serie de recomendaciones que deben ser tenidas en cuenta por las organizaciones al momento de presentar sus informes anuales de buen gobierno.

Para el informe Aldama, el correcto funcionamiento de los mercados de capitales exigía que la economía se coordinara en torno a tres criterios fundamentales: *el imperio de la ley, la autorregulación y la máxima transparencia* de las operaciones. Según dice el informe,

sin una aplicación efectiva del imperio de la ley, mediante la intervención pronta y competente de instrumentos institucionales de seguimiento, resolución de conflictos y aplicación de la justicia, el sistema pierde seguridad y legitimidad a los ojos de amplias capas de la sociedad. Sin aplicar el mayor grado posible de autorregulación de los mercados, los países avanzados abandonarían la senda de un modo de coordinación liberal de sus economías. Sin poner especial atención al principio de la transparencia, es decir, en fomentar la difusión de una información más amplia y fiable posible, la

autorregulación de los mercados y la corrección de sus imperfecciones –por otra parte, lógica e inevitables- se llevarían a cabo con muchos mayores costes y turbulencias de los necesarios.³⁶

El informe Aldama reconoce que España ha participado en el proceso de transición hacia un sistema económico centrado en bolsas de valores, pero, de modo lento y en medio de una gran complejidad de factores que en ocasiones retrasan significativamente su avance. Para el informe, la consolidación de esa transición económica no depende de una mayor intervención legislativa, ni del establecimiento de códigos de buen gobierno más rígidos, sino, principal y mayormente, de cambios profundos en las pautas de conducta en la percepción de dicha transición, así como de la aplicación de un sistema de incentivos que pudiera motivarlas.

Asimismo, se dice en el Informe que

lo más importante es que cada empresa efectúe las reflexiones pertinentes sobre el modo de concretar aquellos principios en medidas específicas y que explique a los inversores las razones para hacerlo de un modo u otro. Por tal motivo, [la comisión redactora] se inclina por exigir a las empresas la máxima transparencia en el uso y difusión de la información, y por fomentar la autorregulación en la concreción de sus disposiciones de gobierno corporativo, [donde dicha] *autorregulación se apoya en dos pilares, que son el marco ético de la dirección de las empresas y el principio de transparencia*³⁷

[...]: el imperio de la Ley y la autorregulación.

En virtud del poder de autorregulación de que dispone cada empresa dentro del marco legal existente, aquélla podrá incorporar a su sistema de gobierno corporativo recomendaciones que considere oportunas, así como la forma que se considere pertinente al momento de su aplicación, sea mediante el establecimiento de códigos de buenas prácticas o a través de reglamentos con un carácter menos voluntario.

5.2.3. Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (Código Unificado o Código Conthe)

La misión de quienes participaron en la elaboración del código Conthe se subdividió en dos partes. En la primera se buscaba *la armonización y actualización de las recomendaciones contenidas en los informes Olivencia y Aldama sobre el buen gobierno de las sociedades cotizadas*. La segunda estaba encaminada a *la formulación de una serie de recomendaciones complementarias* que, en este caso, se dirigirían al propio Gobierno, la CNMV y las instituciones financieras españolas. El documento definitivo del informe Conthe se publicó el 19 de mayo de 2006. Su elaboración llevó aproximadamente ocho meses.

Este informe está integrado por cuatro partes. La primera contiene los principios básicos que sustentan las sugerencias que plantea. La segunda parte está integrada por un conjunto de recomendaciones que se centran en la junta general de accionistas y sus estatutos, las funciones y estructura del consejo y las funciones de las comisiones delegadas, de auditoría, retribuciones y administración. La tercera parte presenta una serie de definiciones que clarifican y precisan los términos empleados en el código y, la cuarta, y última parte, está conformada por un conjunto de tres apéndices: normas jurídicas relacionadas al código, un recuadro con las concordancias entre este código unificado y sus antecesores y, un último apéndice que menciona a los miembros del grupo especial.

El código se asienta en el principio de voluntariedad, mismo que queda sujeto a otro principio que se contiene en el artículo 116 de la Ley del Mercado de Valores, y que se resume en el muy conocido principio del *cumplir o explicar*. A la luz de este principio, herencia del código Cadbury, según dice el código Conthe, “la legislación española deja a la libre autonomía de cada sociedad la decisión de seguir o no las recomendaciones de gobierno corporativo, pero les exige que, cuando no lo hagan, revelen los motivos que justifiquen su proceder, al objeto de que los accionistas, los inversores y los mercados en general puedan juzgarlos.”³⁸ La sociedad deberá informar sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones sobre gobierno corporativo en el informe anual que cada empresa cotizada ahora está obligada a presentar ante la CNMV.

La valoración sobre las explicaciones dadas en torno al grado de cumplimiento o incumplimiento de las recomendaciones del código, corresponderá a los accionistas, nuevos inversionistas y al mercado en general, y no a la autoridad o a las instituciones externas que realicen funciones de auditoría y supervisión. Así mismo, vale la pena destacar que el código no reitera entre sus recomendaciones los preceptos legales aplicables, ya que aunque otros países lo hagan de modo explícito en sus códigos, en el caso español ya han quedado incluidas en el ordenamiento jurídico vigente.

Un punto final relativo al tema de la voluntariedad del seguimiento a este código unificado tiene que ver con la viabilidad para aquellas empresas con una capacidad financiera limitada; en el informe del Conthe se reconoce que algunas de sus recomendaciones pueden resultar poco apropiadas o muy onerosas para este tipo de sociedades, por lo tanto, si no siguen sus recomendaciones sólo estarán obligadas a explicar, eso sí, detalladamente, las razones que subyacen a su decisión.

6. CONCLUSIONES

¿Qué nos hace pensar la evolución vivida en el gobierno corporativo español después del diseño y aplicación de tres códigos distintos? Adelantaremos que a pesar de los innegables avances obtenidos, aún se advierte como algo necesario y deseable:

promover la transparencia necesaria que permita crear un clima de confianza para el inversor de empresas con dispersión o concentración de capitales; proteger al pequeño accionista mediante la acción eficaz del consejero independiente; mantener articuladas las medidas que se aplican en materia de gobierno corporativo con las líneas establecidas en la UE; mantener un adecuado equilibrio entre la normativa de obligado cumplimiento y la autorregulación, con el fin de potenciar y no obstaculizar la gestión y actuación directiva, pero sin escudarse en la amplitud a la que puede dar pie autorregular la propia conducta; evitar que los consejos de administración se resguarden tras medidas que blinden tanto el voto, como la cristalización de OPA's; mantener la legitimidad legal y moral de las operaciones vinculadas que se realicen con personas asociadas a los consejos, evitando en todo momento caer en conflictos de interés; hacer del gobierno corporativo una verdadera herramienta que contribuya al desarrollo de cuotas más altas de rentabilidad y eficiencia empresarial; y, por último, promover acciones para la puesta en marcha de un buen gobierno corporativo en instituciones no cotizadas como lo son algunas cajas de ahorro, empresas familiares y PyMES.

La responsabilidad a la que se ven obligadas a asumir las empresas, y que ha venido adoptando las formas de *la autorregulación* y del *cumplir o explicar*, trataría de responder a:

- Una perspectiva empresarial de carácter estratégico, en la cual la empresa vea al gobierno corporativo como un medio para promover la equidad, la transparencia, la justicia y la responsabilidad empresarial;
- Una superación de lo estrictamente legal, mediante una actitud en la cual persista la convicción de que el actuar responsable es una exigencia moral autoimpuesta por la propia organización, misma que vendría a convertirse en el talante moral que la distingue y compromete; y, a
- Reforzar la certeza de que la empresa será más rentable en la medida que continúe actuando de modo ético.

La cristalización de dichas respuestas, aunque deseable, sólo será posible si:

- El *cumplir o explicar* no es reducido, por el exceso de burocratismo, a un simple formalismo que es producido por un “interminable” llenado de formatos. Para el buen gobierno, es “vital” evitar el caer en una reglamentación burocrática tal que llegue a sofocar y poner en riesgo el carácter, alcance y fuerza moral de la autorregulación. Debemos tener presente que la fórmula del *cumplir o explicar*, sólo tiene fuerza y sentido cuando se presenta como el producto de la convicción y el compromiso moral de sus actores. Más fuerza y sanción legal no traerá un mayor compromiso y responsabilidad en el actuar empresarial.
- Los códigos para el buen gobierno no se usan sólo como un recurso para coaccionar la libertad empresarial, y consideran a cada organización como un *interlocutor válido*, sea para la conformación de las bases que deben normar los códigos o para establecer otras vías, mejores o equivalentes, que también sirvan para informar sobre los avances que en materia de buen gobierno cada empresa va teniendo.
- Se aprovecha la disposición mostrada ya por las empresas del Ibex-35 por continuar aplicando las estrategias para hacer realidad las recomendaciones del buen gobierno, asegurando que éste no representará una intromisión gubernamental deliberada. Otras organizaciones, como las PYMES, también se sienten motivadas por algunos de los principios promovidos por el buen gobierno.
- Las empresas se mantienen a la distancia de los blindajes, el maquillaje financiero o la desigual representatividad en los consejos.
- Se promueve una discusión profunda respecto a los supuestos del modelo del gobierno corporativo.
- Se aclara la ya eterna confusión entre gobierno corporativo y RSE; aún queda por resolver la delimitación del alcance y rasgos distintivos de dichas nociones. Es claro que lo anterior no es una cuestión de simples matices; el énfasis que puesto por el código unificado en la RSC pone de manifiesto que esta materia ha sido poco atendida por el sector empresarial y al parecer, quiere recuperarse a través de algunas pautas marcadas para la puesta en marcha del gobierno corporativo.
- Se busca dialogar de modo franco y directo un diálogo abierto con todos los *stakeholders*.
- Si se establece un mecanismo confiable que asegure la transparencia de la operación de los organismos supervisores, como son las compañías auditoras, la CNMV y el Banco de España.

No nos queda más que cerrar estas reflexiones apuntando algo que nos parece fundamental y que debemos tenerlo siempre presente: el *movimiento de reforma*

continúa una evolución progresiva, pero nunca una lineal. Como dirá Miquel Roca³⁹, *el sentido común y la mesura*, serán las piezas claves para ir dando los pasos correctos en beneficio de todos aquellos que se ven afectados por las acciones de un buen o mal gobierno corporativo.

¹ Aldo Olcese señala que para el caso de los EE UU, las compañías que encabezaron los fraudes inician con el nombre de ENRON, para continuar con World.Com, TYCO, Global Crossing, Xerox, Adelphia y Q-West; en Francia, se vivió el caso Vivendi; en Alemania, el Mannesmann; en Holanda Ahold; en Italia, la afamada empresa Parmalat, también se vio en medio del escándalo, y, aunque en menor medida, y con otras características, también en España se lidió con los casos de Banesto, Gescartera y Eurobank. Cf. Olcese, A.: 2005, *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo* (Marcial Pons, Madrid), p. 25.

² Olivencia, M.: 2003, *El gobierno de las sociedades*, en *Derecho de Sociedades. Libro homenaje a Fernando Sánchez Calero*, vol. II (Mac Graw Hill, Madrid), p. 1775.

³ Cortina, A.: 2001, *Ética aplicada y democracia radical* (Tecnos, Madrid), p. 268.

⁴ Ibid, p. 269.

⁵ García-Marzá, D.: 2004, *Ética empresarial. Del diálogo a la confianza* (Trotta, Madrid), p. 45.

⁶ Salas, V.: 2002, *El Gobierno de la empresa* (Fundación Bancaixa, Madrid) p. 16. Las cursivas son nuestras.

⁷ En el CU ya se habla más explícitamente en estos términos, aunque no se puede negar que sus antecesores (Olivencia y Aldama), son muy enfáticas las recomendaciones que apuntalan esta visión de empresa.

⁸ García-Marzá, D., Ibid, p. 165.

⁹ Conill, J.: 2004, *Horizontes de economía ética. Aristóteles, Adam Smith, Amartya Sen* (Tecnos, Madrid), p. 56.

¹⁰ Ibid, p. 57.

¹¹ Cf. Cortina, A., et, al.: 2004, *Ética de la Empresa* (Trotta, Madrid), pp.14-15.

¹² Cf. Cortina, A.: 2001, *Ética aplicada y democracia radical*, ibid, pp. 266-67.

¹³ Cf. Mandeville, B.: 2004, *La Fábula de las abejas o los vicios privados hacen la prosperidad pública* (FCE, España)

¹⁴ Jesús Conill Sancho, *Ibid*, p. 56.

¹⁵ García-Marzá, D., *Ibid*, p. 166.

¹⁶ *Ibid*.

¹⁷ *Ibid*, p. 176.

¹⁸ *Ibid*. Las cursivas son nuestras.

¹⁹ Cf. *Ibid*, p. 177.

²⁰ Carroll, A. B.: 1993, *Business and Society. Ethics and Stakeholder Management* (South-Western Publishing, Cincinnati, Ohio), pp. 34 ss.

²¹ Cf. García-Marzá, D., *Ibid*, p. 180.

²² Cf. *Ibid*, p. 183.

²³ *Ibid*, p. 184.

²⁴ Cf. *Ibid*.

²⁵ *Ibid*, p. 187.

²⁶ Olcese, A.: 2005, *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo*, *ibid.*, p. 72.

²⁷ Cf. Fernández, M.: 2002, *Las comisiones de valores no deben de supervisar la aplicación del buen gobierno* (Expansión, diciembre 30 de 2002).

²⁸ Los antecedentes normativos del comunicado se encuentran en: el Plan de Acción para los Servicios Financieros (1999), Estrategias de la UE en materia de Información Financiera (2000), Comunicación sobre Responsabilidad Social Empresarial (2002), Comunicación sobre Política Industrial en la Europa Ampliada (2002), y la Comunicación sobre Prioridades en la Auditoría Legal en la UE (2003).

²⁹ Olivencia, M, *El Gobierno de las Sociedades y el Código de Buen Gobierno*, p. 21, en Bueno C., op., cit.

³⁰ Informe Olivencia, op. cit., p. 7.

³¹ Olivencia, M.: 2003, Ruiz, *El Gobierno de las sociedades*, en *Derecho de Sociedades. Libro homenaje a Fernando Sánchez Calero*, vol. II op. cit., p. 1774.

³² *Ibid.*, p. 1782.

³³ Informe Olivencia, op. cit., p. 63.

³⁴ Olivencia, M. 2000, *Conferencia sobre El buen gobierno de las sociedades*, Fundación ETNOR, p. 12.

³⁵ *Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados Financieros y en las Sociedades Cotizadas*, (Informe Aldama), p. 6. Las cursivas son nuestras.

³⁶ Informe Aldama, op. cit. p. 7.

³⁷ Informe Aldama, op. cit., p. 48. Las cursivas son nuestras.

³⁸ Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (Código Conthe o CU): 2006, p. 6.

³⁹ Cf. Arantxa Corella, “*El buen gobierno debe aplicarse con sentido común y mesura*”, Cinco Días, febrero 14 de 2005, p. 13.