

GUÍA TÉCNICA DE BUENAS PRÁCTICAS PARA LA APLICACIÓN DEL PRINCIPIO "CUMPLIR O EXPLICAR"

27 July 2016 | Madrid
Legal Briefings

Ejercitando las facultades que la Ley del Mercado de Valores le otorga en su artículo 21.3¹, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**") ha publicado la Guía técnica de buenas prácticas para la aplicación del principio "cumplir o explicar" (la "**Guía**").

1. FINALIDAD DE LA GUÍA

La Guía proporciona criterios para facilitar a las sociedades cotizadas el cumplimiento de la normativa sobre gobierno corporativo y, en concreto, cumplir adecuadamente con el apartado G. "Grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo" del informe anual de gobierno corporativo (el "**IAGC**").

Actualmente, el artículo 540.4.g) de la Ley de Sociedades de Capital² obliga a las sociedades cotizadas a consignar en su IAGC el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo o la explicación de por qué no las ha seguido. La Guía ofrece las líneas orientativas sobre cómo deberían ser las explicaciones que aparezcan en los IAGC cuando no se sigan las recomendaciones del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas³ (el "**Código**") y trata de incentivarlas para que las explicaciones sean de mayor calidad, en línea con lo que recoge la Recomendación de la Comisión Europea de 9 de abril de 2014 sobre calidad de la información presentada en relación con la gobernanza empresarial (principio "cumplir o explicar") (la "**Recomendación**").

2. LA RECOMENDACIÓN COMO REFERENCIA DE LA GUÍA

La Recomendación se elaboró sobre las siguientes consideraciones:

- Una información de alta calidad sobre gobierno corporativo es útil para los inversores a la hora de tomar sus decisiones de inversión, refuerza su confianza en las sociedades en que invierten y un mercado más transparente y puede mejorar la propia imagen de las sociedades.
- El principio "cumplir o explicar" es clave en el gobierno corporativo. En virtud del mismo, las sociedades que se aparten del código de buen gobierno que les aplique, han de explicar qué parte del mismo no siguen y por qué no lo hacen.
- No siempre seguir un código es la mejor de las opciones. A veces, aplicar parcialmente o no aplicar una disposición del código podría permitir un gobierno más eficaz de la sociedad. El citado principio ofrece flexibilidad a las empresas para adaptar su régimen de gobierno a sus circunstancias particulares y promueve la responsabilidad de las mismas en cuanto a que habrán de reflexionar en profundidad sobre los regímenes de gobierno corporativo.
- La finalidad de la Recomendación es ofrecer orientación a las sociedades y ayudarlas a mejorar la calidad de su información sobre gobierno corporativo.
- La apropiada publicidad sobre el no seguimiento de los códigos pertinentes y las razones para ello garantizan que los interesados puedan tomar decisiones con fundamento sobre las sociedades cotizadas.
- La información que se facilite sobre el no seguimiento de una recomendación ha de centrarse en el contexto específico de la sociedad que explica las razones de la desviación de la recomendación. Las explicaciones han de presentarse de manera estructurada y de forma que puedan ser fácilmente comprensibles y utilizadas.

En concreto, las disposiciones de la Recomendación sobre la citada calidad de las explicaciones en esos casos de no seguimiento son:

- Las empresas deberían indicar claramente qué recomendaciones no han aplicado y para cada una de ellas explicar:

- de qué manera han desatendido esa recomendación;
- describir las razones para haberlo hecho;
- describir cómo se tomó esa decisión;
- si la desviación de la recomendación es temporal, explicar cuándo se prevé aplicarla; y
- cuando proceda, describir la medida que se adoptado en lugar de cumplir la recomendación, explicar cómo aquella contribuye a conseguir el objetivo que perseguía la recomendación específica o el código en su conjunto o aclarar cómo contribuye a la buena gobernanza empresarial.
- Toda esta información debe ser lo suficientemente clara, exacta y completa para que permita que accionistas, inversores y otras partes interesadas evalúen las consecuencias de la no aplicación de la respectiva recomendación. También se debe hacer referencia a la situación y características específicas de la empresa.

3. CONSIDERACIONES ADICIONALES DE LA GUÍA

La Guía incluye una serie de consideraciones adicionales para una correcta adaptación de la Recomendación al marco de buen gobierno corporativo en nuestro país. Así, se señala que a la hora de tomar decisiones que puedan estar influenciadas por el Código, las sociedades y sus consejos deben valorar ex ante si la decisión a adoptar va a seguir o no las recomendaciones del Código, para evaluar los efectos y poder proporcionar las explicaciones oportunas al respecto.

Además, y en relación con el contenido a la Recomendación, la Guía recoge que las sociedades deberían:

- Describir las razones y circunstancias específicas que justifican, a juicio de los administradores, el no seguimiento de una recomendación, señalando en qué medida se alcanzan así los objetivos del correspondiente principio del Código en que se enmarca la recomendación concreta.
- Mostrar las razones por las que se considera que la falta de seguimiento es consistente con el interés social y el espíritu del Código.
- Las explicaciones han de ser suficientemente específicas, informando sobre las situaciones concretas y particulares de la sociedad, así como los motivos por los que, en esas circunstancias, la sociedad ha decidido no seguir la recomendación.

- Mencionar expresamente el procedimiento concreto seguido por la sociedad para tomar la decisión de no seguir la recomendación.

4. EJEMPLOS DE JUSTIFICACIONES INADECUADAS

Finalmente, la Guía incorpora como anexo una serie de ejemplos de explicaciones, basados en supuestos reales obtenidos de los IAGC, que no siguen la Recomendación y que, por tanto, no se considerarían una justificación adecuada, sino que son explicaciones redundantes, generales, alternativas o transitorias. Asimismo, también incluye ejemplos del grado de seguimiento de las recomendaciones para un mejor entendimiento de las cuatro opciones posibles que se admiten: "cumple", "cumple parcialmente", "explique" o "no aplicable".

¹Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (BOE núm. 255 de 24 de octubre de 2015).

²Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010).

³Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas aprobado por acuerdo del consejo de la CNMV de 18 de febrero de 2015.

⁴Recomendación de la Comisión Europea de 9 de abril de 2014 sobre la calidad de la información presentada en relación con la gobernanza empresarial ("cumplir" o "explicar"). Publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea L 109, de 12 de abril de 2014.

Nota: la normativa citada en el texto se encuentra disponible en abierto en la página web del BOE.

Asimismo, el Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas aprobado por acuerdo del consejo de la CNMV de 18 de febrero de 2015 y la Guía técnica de buenas prácticas para la aplicación del principio "cumplir" o "explicar" pueden encontrarse en la web de la CNMV.

KEY CONTACTS

If you have any questions, or would like to know how this might affect your business, phone, or email these key contacts.



**ALBERTO
FRASQUET**
PARTNER, MADRID

+34 91 423 4021
alberto.frasquet@hsf.com



JORGE VIERA
CONSULTANT,
MADRID

+34 91 423 4081
Jorge.Viera@hsf.com

LEGAL NOTICE

The contents of this publication are for reference purposes only and may not be current as at the date of accessing this publication. They do not constitute legal advice and should not be relied upon as such. Specific legal advice about your specific circumstances should always be sought separately before taking any action based on this publication.

© Herbert Smith Freehills 2021

**SUBSCRIBE TO STAY UP-TO-DATE WITH LATEST THINKING, BLOGS, EVENTS, AND
MORE**

Close

© HERBERT SMITH FREEHILLS LLP 2021