

EN PRIMER PLANO

¡Basta ya!



Aldo Olcese
 Presidente de la Sección de Ciencias Empresariales
 y Financieras de la Real Academia de Ciencias
 Económicas y Financieras

Es hora de acabar de una vez por todas con todo tipo de blindajes y restricciones estatutarias a la libre transmisión de las acciones y al ejercicio del derecho de voto en las compañías cotizadas. No ya sólo porque lo haya recomendado la Comisión redactora del Código Unificado de Gobierno Corporativo (también llamado Código Conthe), o porque lo haya pedido recientemente un estudio de una fundación vinculada al PSOE, o porque la Comisión Europea lleve años solicitándolo a los Estados miembros de la Unión Europea, sino porque es necesario para el buen funcionamiento de las empresas y de los mercados financieros, para la protección de los inversores, ya sean grandes o pequeños, de control o minoritarios y, muy especialmente, para una correcta y justa formación de los precios bursátiles.

Lo verdaderamente liberal y lo auténticamente democrático en el ámbito económico es la eliminación de todas estas trabas que casi nunca consiguen el fin para el que supuestamente se establecieron. Al final, resulta que muchas veces la "protección del interés nacional", la "defensa del interés empresarial frente a competidores" o la "protección de los accionistas minoritarios" sólo sirven de coartada para el deseo de permanencia a ultranza del *management* establecido o del control del Gobierno de turno sobre la empresa de que se trate, y terminan provocando graves perjuicios para los accionistas minoritarios al impedir los cambios de control y la formulación de opas auténticamente competitivas, donde los esfuerzos del adquirente se concentren en el modelo de negocio futuro y en el precio, y poco más. Tampoco parece evidente que el derecho de cada empresa a autorregular su estructura estatutaria y de *governance* pueda superponerse a la libertad de los individuos como accionistas y que pueda ser mejor derecho aquél que éste.

Todos los operadores de los mercados, fondos de inversión y de pensiones, analistas, gestores de patrimonios, inversores institucionales, *private equity* y las asociaciones de pequeños accionistas, entre otros, están en contra de este tipo de medidas con el fundamento de la falta de transparencia y de la obstrucción y perjuicio a su trabajo y a sus libres y soberanos objetivos de inversión o desinversión.

El mercado de control corporativo no puede sustentarse de manera sana y eficiente en este tipo de prácticas restrictivas y penalizadoras del incremento del valor para los accionistas. Creer en la libertad económica implica, en primer término, aceptar que dicha libertad se ejerce también, y de manera especial, mediante el cambio de manos del control de las empresas para su mejora, crecimiento y desarrollo. No se puede coartar a nadie de la posibilidad de adquirir una empresa cotizada en un mercado libre; otra cosa es el ejercicio de la protección de la competencia que los gobiernos, y sobre todo los organismos reguladores y supervisores independientes, deben garantizar para la adecuada defensa de los consumidores.

A pesar de las recomendaciones de los más diversos códigos de buen gobierno españoles e internacionales, todavía subsiste en España un buen número de medidas restrictivas para el control corporativo, sobre todo en las grandes empresas cotizadas. Los gobiernos europeos y los partidos políticos en general, salvo muy contadas excepciones, son defensores encubiertos de este tipo de medidas porque prote-

gen el control nacional de sus empresas y permiten el mantenimiento de los dirigentes que ellos mismos nombraron o propusieron de manera indirecta y que les garantizan un ejercicio del poder económico leal con sus intereses de gobierno o de partido y una interacción financiera con los medios de comunicación y los líderes de opinión que también redunde en su favor. No podemos olvidar que son precisamente las grandes empresas cotizadas las que más invierten en publicidad y en tertulianos, columnistas, confidentiales y otros creadores de opinión. También suelen ser importantes financiadoras de los partidos políticos a través de sus fundaciones e institutos de pensamiento vinculados y no son, por tanto, instrumentos sobre cuyo control corporativo puedan los políticos permanecer, con gusto, impasibles o indiferentes. Ello explica también la acritud y la tensión con que se dirimen estas operaciones en el ámbito político, más allá del perímetro de lo empresarialmente conveniente, del interés de los accionistas y de un interés nacional frecuentemente tamizado por la coyuntura política partidista.

En esto nos jugamos mucho los ciudadanos europeos porque nos va en ello la integración real de la economía europea y la construcción de una auténtica 'nación' europea sin fronteras en lo económico, al menos, y con una calidad de la democracia a prueba de injerencias políticas en las empresas y sobre todo ajena al dinero y a la voluntad de las empresas, no públicamente declarados, en la acción política.

Se ha de abrir paso necesariamente un nuevo modelo capitalista liberal en el que creo firmemente, como garante del progreso y del bienestar de la humanidad, fundamentado en un ejercicio sano, transparente y sin trabas artificiales de la libertad económica, con un compromiso irrenunciable de responsabilidad corporativa que impida la realización de prácticas contrarias a los derechos legales y a las contrapartidas morales de todos los grupos de interés que se mueven en el ámbito empresarial y que garantice un ejercicio del poder económico más eficiente y al mismo tiempo más leal con el resto de la sociedad que no participa de él.

Cambiar la Ley de Opas

En lo concreto del caso que nos ocupa en este artículo en relación con blindajes y restricciones varias a la libertad económica y de empresa, me inclino a defender una solución rápida y definitiva por medio de una disposición transitoria de la próxima e inminente Ley de Opas que modifique la Ley de Sociedades Anónimas y prohíba el uso de este tipo de medidas en las sociedades cotizadas o un artículo de la propia ley que cuanto menos permita la eliminación de los blindajes y restricciones estatutarias de forma automática en caso de opa por la totalidad, tal y como contempla la Directiva Europea de Opas. Estamos ante cuestiones de derecho mercantil y, por tanto, del ámbito normativo, y con un amplísimo consenso de los agentes económicos en favor de la medida. Es éste, en mi opinión, un momento especialmente oportuno para dar solución a estos viejos problemas y regresar a la esencia y a los fundamentos básicos del capitalismo que consagraron, hace muchísimos años, el derecho de representación y poder empresarial en base al capital invertido. Algo sencillo, fácil de entender y aún más fácil de llevar a cabo.