

# **CÓMO GENERAR VALOR EN LAS EMPRESAS MEDIANTE LA GESTIÓN DE RIESGOS**

**La disciplina de la gestión de riesgos orientadas a consejos,  
directivos y directores de riesgos**

**Alejandro Daniel García Bravo**



**Asociación Española  
de Gerencia de  
Riesgos y Seguros**



## Alejandro García Bravo

Es Ingeniero Industrial por la Escuela Superior de Ingenieros de Sevilla y EMBA por San Telmo Business School.

Alejandro es miembro del claustro de profesores de AGERS colaborando en el Postgrado Experto en Gerencia de Riesgos de la Universidad de Barcelona, y en el Programa de Formación Avanzada en Gestión de Riesgos y Seguros de la Universidad CEU-CH Valencia. También colabora asiduamente como docente en diversos programas de formación in-company sobre gestión de riesgos que organiza AGERS.

Ha desarrollado su carrera en Abengoa, tanto en el corporativo como en filiales, desarrollando funciones relacionadas con la gestión de riesgos desde 2009.

Alejandro es actualmente Chief Risk Officer de Coxabengoa, cargo que ocupa desde 2017, y miembro del Comité de Dirección del Grupo.

Es uno de los autores del Manual de Riesgos Operacionales que AGERS, a través del Grupo de trabajo de Responsables de Riesgos de grandes empresas, publicó en 2022.

# **CÓMO GENERAR VALOR EN LAS EMPRESAS MEDIANTE LA GESTIÓN DE RIESGOS**

**La disciplina de la gestión de riesgos orientada a  
consejeros, directivos y directores de riesgos**



**ISBN: 978-84-09-53470-8**  
**Depósito Legal: M-26517-2023**  
**Copyright: DEP638260476153074666**  
**Nota Legal - Copyright**

© 2023 AGERS España. las conclusiones de este texto son emitidas por la Comisión AGERS de Riesgos Tecnológicos.  
Todos los derechos reservados. Los contenidos de este trabajo (textos, imágenes, gráficos, elementos de diseño, etc.) están protegidos por derechos de autor y por las leyes de protección de la propiedad intelectual. La reproducción o divulgación de sus contenidos precisa la aprobación previa por escrito de AGERS y solo puede efectuarse citando la fuente y la fecha correspondientes.

# ÍNDICE

PRÓLOGO .....	7
PRÓLOGO DEL AUTOR.....	9
BLOQUE I. MARCO TEÓRICO PARA LA ACCIÓN DE GOBIERNO Y LA GESTIÓN DE RIESGOS.....	15
1. LA ACCIÓN DE GOBIERNO EMPRESARIAL. MARCO TEÓRICO .....	17
1.1. La política de Empresa como Marco Teórico .....	17
2. PRINCIPIOS BÁSICOS DE GESTIÓN DE RIESGOS.....	23
2.1. Definiciones y Conceptos principales .....	26
2.1.1. Marco Normativo de Referencia.....	40
2.1.1.1. Estándar Australiano/Neozelandés de Gestión de Riesgos. Norma AS/NZ 4360.....	40
2.1.1.2. Estándar de Gestión de Riesgos de FERMA (Federación of European Risk Management Association).....	42
2.1.1.3. La normativa ISO 31000 .....	47
2.1.1.4. Marco de Referencia COSO .....	52
2.1.1.5. Similitudes y diferencias entre ISO 31000 y COSO .....	58
2.1.1.6. Marcos Normativos de Referencia de Sistemas Regulados.....	62
2.1.1.6.1. Marco Normativo de Basilea .....	63
2.1.1.6.2. Marco Normativo Solvencia .....	70
2.1.1.6.3. Similitudes y diferencias entre Ba- silea y Solvencia .....	78
2.1.2. Reflexión del Autor sobre la Gestión de Riesgos y Marco Normativo referencial.....	80
2.2. La Gestión de riesgos como disciplina de la Política de Em- presas.....	89
3. SISTEMA DE GOBIERNO CORPORATIVO .....	93
3.1. Cómo debe estructurarse un buen Gobierno Corporativo.....	95
3.1.1. Estructura de Gobierno Corporativo .....	96

3.1.2.	Principios de un Buen Gobierno Corporativo. Normativa aplicable.....	98
3.1.3.	La Importancia de la Información No Financiera .....	101
3.2.	La visión del Gobierno Corporativo desde la Gestión de Riesgos...	104
3.2.1.	Riesgos originados por fallos de Gobierno Corporativo...	107
3.2.2.	Algunos casos de fallos de Gobierno Corporativo: .....	118
3.2.2.1.	Caso Pescanova .....	118
3.2.2.2.	Caso DieselGate.....	137
3.2.2.3.	Caso de las Quiebras de clínicas dentales.....	142
3.2.2.4.	Caso Gowex .....	149
3.2.2.5.	Caso Horsegate (Spanhero) .....	157
3.2.2.6.	Caso United Airlines.....	164
3.3.3.	Sistema de Gobierno Corporativo como fuente de generación de valor.....	168
BLOQUE II. EL PAPEL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DE LA ALTA DIRECCIÓN EN MATERIA DE GESTIÓN DE RIESGOS ....		172
4.	EL PAPEL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN MATERIA DE GESTIÓN DE RIESGOS.....	174
4.1.	Funcionamiento del Consejo de Administración .....	175
4.2.	Cuáles son las funciones de un Consejo de Administración .....	179
4.3.	Obligaciones legales del Consejo en materia de Gestión de Riesgos .....	184
4.4.	El papel de la Comisión de Auditoría en Materia de Riesgos .....	93
4.5.	El papel real del Consejo de Administración en materia de Gestión de Riesgos.....	195
4.6.	¿Tienen las decisiones de riesgos la relevancia debida en nuestros Consejos?.....	200
4.7.	Cómo incorporar la Gestión de Riesgos en las agendas de los Consejos. Guía práctica del reporte al Consejo en materia de Gestión de Riesgos .....	207
5.	EL PAPEL DE LA ALTA DIRECCIÓN EN MATERIA DE GESTIÓN DE RIESGOS.....	225
5.1.	En qué consiste la Acción Directiva .....	226
5.2.	¿Son realmente necesarios los presidentes y consejeros delegados? .....	231
5.3.	El papel del presidente y del CEO en materia de Gestión de Riesgos .....	233

5.4.	Diseño de un Sistema de Gestión de Riesgos por la alta dirección.....	237
5.5.	Cómo debe la alta dirección implantar un Sistema de Gestión de Riesgos.....	249
5.6.	Cuál es el cambio cultural que debe promover la Alta Dirección.....	255
5.7.	Ejemplo de Integración de la gestión de riesgos con la estrategia en la Fórmula 1.....	261
6.	TAREAS CLAVES DE LA ALTA DIRECCIÓN PARA ABORDAR LOS PRINCIPALES RIESGOS EN LA CONFIGURACIÓN INSTITUCIONAL Y SUPERVIVENCIA DE LAS EMPRESAS.....	268
6.1.	Conflicto de Poderes.....	269
6.2.	Impacto de la Internacionalización.....	270
6.3.	Impacto de la política de financiación en la configuración institucional.....	276
BLOQUE III.	LA GESTIÓN DE RIESGOS COMO FUENTE DE CREACIÓN DE VALOR PARA LA ALTA DIRECCIÓN Y EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.....	284
7.	¿ES DE APLICACIÓN ESTE MODELO EN LAS PYMES Y EMPRESAS FAMILIARES?.....	286
7.1.	Características particulares de las PYME y empresas familiares....	287
7.2.	Principales riesgos a los que se enfrentan las PYME.....	288
7.3.	Los conflictos en las empresas familiares. La sucesión del líder....	301
7.3.1.	El caso de la familia Álvarez. La guerra por Eulen y Vega Sicilia.....	305
7.3.2.	El protocolo familiar como herramienta para la continuidad de la empresa familiar.....	310
7.4.	La Gestión de Riesgos en las PYME.....	315
8.	QUÉ DEBE ESPERAR LA ALTA DIRECCIÓN Y EL CONSEJO DE LA FUNDACIÓN DE GESTIÓN DE RIESGOS Y DEL CHIEF RISK OFFICER.....	318
8.1.	Qué valor y ventajas competitivas aporta la Gestión de Riesgos y el Chief Risk Officer a la Alta Dirección.....	320
8.2.	Cuál es el Rol de la Función de la Dirección de Gestión de Riesgos o Chief Risk Officer.....	329
8.2.1.	Qué No es un Chief Risk Officer.....	330

8.2.1.1.	No es un Consultor.....	331
8.2.1.2.	No es un Auditor Interno. Diferencias, y aspectos que las convierte en dos funciones muy complementarias.....	333
8.2.1.3.	No es un “comprador” de seguros.....	337
8.2.1.4.	No es el “Risk Owner” de toda la organización...	339
8.2.1.5.	No tiene la “bola de cristal”.....	339
8.2.2.	Funciones Principales de la Dirección de Gestión de Riesgos o Chief Risk Officer.....	340
8.3.	Qué posición debe ocupar la Dirección de Riesgos en nuestras empresas .....	345
8.4.	Principales resistencias de la Alta Dirección frente a la Gestión de Riesgos.....	349
8.5.	Como debe ser la relación de la Dirección de Gestión de Riesgos con la Alta Dirección .....	360
8.6.	Como comunicarse eficazmente en materia de Riesgos con la Alta Dirección y la Dirección de la Gestión de Riesgos.....	364
8.7.	El Chief Risk Officer del futuro .....	369
9.	RERFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	374



# PRÓLOGO

En el prólogo de esta obra, me complace presentarles un libro único en su género, fruto del arduo trabajo y la dedicación de Alejandro Daniel García Bravo. **“Cómo generar valor en las empresas mediante la gestión de riesgos”** es una obra que aporta su dilatada experiencia en el panorama de la gestión de riesgo empresarial en España.

Alejandro ha sido capaz de plasmar en estas páginas su enorme conocimiento en el campo de la gestión de riesgos, y lo ha hecho de una manera accesible y práctica, dirigida tanto a directivos y consejeros de empresas como a aquellos que desean comprender mejor la importancia de considerar los riesgos en la toma de decisiones.

Desde sus primeras reflexiones sobre la disciplina de la gestión de riesgos, Alejandro nos invita a ir más allá de las herramientas técnicas y a reconocer que esta práctica abarca mucho más que aspectos operativos y financieros. La gestión de riesgos es una estrategia de gobierno y una acción directiva que requiere de una visión integral y de una sólida comprensión de las dinámicas empresariales.

En su recorrido, Alejandro ha recurrido a una variedad de fuentes, desde los clásicos del management hasta las enseñanzas de la prestigiosa San Telmo Business School. Su formación y experiencia en Abengoa, donde ha desempeñado un papel fundamental en la implementación de una cultura de concienciación al riesgo, le han proporcionado una perspectiva única y valiosa que comparte generosamente con el lector.

Este libro se estructura en tres bloques que van desde lo teórico a lo práctico, brindando al lector una base sólida y luego aplicándola a situaciones reales. Se abordan temas como el papel del consejo de administración y la alta dirección en la gestión de riesgos, la creación de valor a través de la gestión de riesgos en diferentes tipos de empresas y la figura del Chief Risk Officer.

Me gustaría destacar que, si bien el enfoque de esta obra se basa en el conocimiento teórico, su mayor fortaleza radica en su enfoque práctico y en la experiencia personal de Alejandro. Sus años de trabajo en estrecha colaboración

con la alta dirección y los consejos de administración le han permitido desarrollar una estrategia efectiva de gestión de riesgos y comprender los desafíos a los que se enfrentan las organizaciones.

En última instancia, este libro busca fomentar una reflexión profunda en los directivos y consejeros de empresas, sin importar su nivel de conocimiento en la materia. Alejandro nos invita a considerar los riesgos como una parte integral de la toma de decisiones y a reconocer el valor que la gestión de riesgos puede aportar tanto a las empresas como a los propios directivos.

Quiero expresar mi más sincero reconocimiento a Alejandro Daniel García Bravo por su dedicación y esfuerzo en la elaboración de esta obra. Su contribución al campo de la gestión de riesgos no solo se refleja en estas páginas, sino también en su labor divulgativa y en su compromiso con la profesión de Chief Risk Officer.

Espero que este libro sea una herramienta valiosa para todos aquellos que deseen profundizar en la gestión de riesgos y que encuentren en sus páginas enseñanzas que perdurarán en el tiempo.

Alicia Soler Rubia  
Directora Ejecutiva de AGERS

# PRÓLOGO DEL AUTOR

Este libro que el lector tiene entre sus manos tiene su génesis en un conjunto de notas que redacté con la finalidad de prepararme la clase de Sistemas de Gobierno y Función de la Dirección General que impartí en el Postgrado de Experto en Gerencia de Riesgos que organiza la Universidad de Barcelona con la promoción de Agers (Asociación Española de Gerencia de Riesgos y Seguros). Lo que surgió como un conjunto de notas sueltas a raíz del estudio de diversos autores de Política de Empresa, Sistemas de Gobiernos y Gestión de Riesgos, fue tomando cuerpo y adquiriendo un volumen considerable, lo que nos hizo pensar que, complementándolo con algún tema específico, y estructurándolo de forma secuencial, podría llegar a tomar la dimensión de un libro de cuya temática no se ha escrito mucho en España, por lo que espero que le resulte de interés y utilidad al lector.

Cuando me llamaron Luis Bermúdez y Alicia Soler para proponerme la impartición de esta clase y comentar el posible contenido de la sesión, se me vino a la mente una reflexión que siempre me había hecho sobre la disciplina de la gestión de riesgos: ¿cuál es el campo del saber que mejor recoge esta disciplina? En muchas ocasiones, cuando se aborda este asunto orientado a las herramientas que se emplean en materia de gestión de riesgos, suele enfocarse la misma desde el área de operaciones o de las finanzas. Sin embargo, la gestión de riesgos es mucho más que un conjunto de herramientas orientadas a la identificación, análisis, cuantificación y tratamiento de riesgos, y en mi opinión, tiene más de estrategia y de acción de gobierno, que de operaciones. A su vez, esa clase no tenía su fin únicamente en materia de gestión de riesgos, sino que quería abarcar la acción de gobierno empresarial y la acción directiva, bajo el prisma de la gestión de riesgos.

Para profundizar en el campo de la acción directiva y la acción de gobierno empresarial, volví a repasar algunos de los autores principales en la práctica del Management como Peter Drucker, Andrews o Porter, pero sobre todo, volví a revisar las notas técnicas y diversos libros y publicaciones sobre Política de Empresa de los profesores del Instituto Internacional San Telmo, hoy día, San Telmo Business School, por dos motivos, por un lado, por ser la escuela de negocio en la que me formé durante el 2008 y 2009 en el Máster de Economía y Dirección y Administración de Empresas (EMBA), y por otro lado, por ser un referente mundial en la asignatura de Política de Empresas.

San Telmo, como escuela de conocimiento, ha tenido muchísima influencia en mi forma de entender la vida profesional, la empresa y la acción directiva, pero no sólo en materia de conocimientos, sino que también ha influido mucho a la hora de definir las habilidades personales, y los principios y valores que entiendo deberán acompañarme siempre en mi día a día. San Telmo, que siempre ha estado hermanada con el IESE, ha sido la precursora una escuela de conocimiento en materia de política de empresa que busca ofrecer conceptos útiles para pensar, y criterios prácticos para hacer, con la finalidad de ayudar a los directivos en su función, desarrollada bajo el modelo “Valero-Lucas” creada por los profesores Antonio Valero y José Luis Lucas, y cuya línea de investigación se ha visto enriquecida por las aportaciones de los profesores Antonio García de Castro, Juan Pérez Gálvez, Fernando Faces, Jorge Bernal, Juan Palacios, Juan Ginebra o David Moreno Utrilla, entre otros, autores que han sido profesores míos, y cuyas enseñanzas conforman la base teórica sobre la que se sustenta la visión dada en este libro de la acción de gobierno.

Sin embargo, aunque el libro tiene un soporte teórico basado en las enseñanzas de varios autores, y de acuerdo a lo que decía Santo Tomás de Aquino de que “el maestro que se limita a responder a un problema solamente con argumentos y citando autores, deja al alumno con la cabeza vacía”, el enfoque del libro es eminentemente práctico y trata de unificar una base teórica con la experiencia de más de trece años en materia de gestión de riesgos, en los que he podido desarrollar una relación a cercana e integrada con la alta dirección de mi empresa y los diversos consejos de administración de ésta, manteniendo un acceso directo a la presidencia ejecutiva de la compañía, lo que me ha permitido definir una estrategia a la hora de abordar y comunicar los asuntos relacionados con la gestión de riesgos con la alta dirección, y desde esa experiencia, observar como es el contexto de esa relación de otros colegas dentro de sus empresas, y analizar el resultado de numerosos estudios en materia de la gestión de riesgos en los consejos de administración y la alta dirección en algunas de las principales empresas del mundo.

En cierto que la cultura tan fuerte y robusta existente en Abengoa en materia de concienciación al riesgo nos ha facilitado mucho el trabajo a todos los profesionales que hemos desempeñado estas funciones en Abengoa. Desde 1998, y gracias a una visión empresarial adelantada a su tiempo de su entonces presidente, Felipe Benjumea, se estableció el área de gestión de riesgos que se haría cargo de la gestión de riesgos empresariales, seguros, y seguridad física de personas, y cuyo rigor en materia de análisis de riesgos y sistema de

aprobaciones, ha permitido que se desarrollase una cultura de concienciación al riesgo en todos los empleados de la compañía que aún perdura.

Conviene destacar que, este libro, no está necesariamente dirigido a profesionales y especialistas en la materia de gestión de riesgos. El lector objetivo que persigue este libro es más amplio, y se podría decir que está escrito más para directivos y consejeros de empresas en general, que para especialistas de la gestión de riesgos, pues el objetivo que nos proponemos es generar una reflexión en estos directivos y consejeros que no tengan grandes conocimientos en este área que les permita dilucidar si, verdaderamente, tienen en consideración los riesgos en la toma de decisiones, en los asuntos que gestionan, y poderles hacer ver el valor que les puede aportar la gestión de riesgos tanto a sus empresas, como a ellos mismos en el ejercicio de su función directiva, y los peligros a los que se exponen en el caso de la materialización de ciertos riesgos si no se conocen y no han sido gestionados adecuadamente.

La estructura de temas de este libro, dividida en tres grandes bloques, transcurre desde un enfoque más teórico a un enfoque más práctico, útil, y basado en la experiencia.

El primero de los bloques titulado: *Marco Teórico para la Acción de Gobierno y la Gestión de Riesgos* tratar de presentar el marco teórico y de referencia sobre el que se abordan los diversos asuntos que tratan este tema. Por un lado, trata de presentar la acción de gobierno y la dirección desde el prisma de la política de empresa y el modelo Valero-Lucas que se estudiará en el capítulo primero. A su vez, puesto que el público objetivo no es únicamente el profesional de la gestión del riesgo, en el capítulo segundo se hace una introducción sobre los principales conceptos en materia de gestión de riesgos, así como los principales marcos normativos de referencia para esta materia, así como el enfoque de la gestión del riesgo desde el prisma de la política de empresa. Y, por último, considerando la importancia de la gestión de riesgos como parte de un sistema de gobierno, en el capítulo tercero se presentarán los principios básicos y la estructura de un sistema de gobierno corporativo, y en la segunda parte de ese capítulo, se abordará el sistema de gobierno desde el área de gestión de riesgos, y el impacto para las compañías de fallos en el buen funcionamiento del sistema de gobierno corporativo, revisando algunos casos reales de empresas cuyos fallos en dichos sistemas, propició la materialización de algunos riesgos de gran calado, con consecuencias catastróficas para la empresa y sus grupos de interés en algunos casos.

El segundo bloque, *El Papel del Consejo de Administración y la Alta dirección en Materia de Gestión de Riesgos*, que también se divide en otros tres capítulos, abordará la cuestión de en qué consiste la tarea de un consejero y de la alta dirección, cuáles son sus responsabilidades, y cuál es su rol en materia de gestión de riesgos. En ambos capítulos, se analizará si el acercamiento que se hace actualmente en materia de riesgos es el correcto, y se proponen una serie de recomendaciones para incorporar la gestión de riesgos en las agendas de los consejos para el desarrollo e implantación de un sistema de gestión de riesgos, y para desarrollar el cambio cultural corporativo que se requiere en las organizaciones para su éxito. Y en el tercer capítulo de este bloque, se presentan tres situaciones en las que se requiere gestionar los riesgos de forma integrada por parte de los consejeros y de la alta dirección, para evitar que las consecuencias sean catastróficas para la compañía. Los traemos a colación porque considero que son asuntos que deben ser gestionados, o al menos, liderados, por parte de los máximos órganos de gobierno de la compañía, como son la resolución de conflictos, la internacionalización, y el impacto en la configuración institucional de la compañía por las políticas de financiación y endeudamiento, circunstancia muy habitual que sufren las empresas cuando se lleva a cabo un proceso de reestructuración financiera con sus acreedores.

Finalizamos el libro con un tercer bloque titulado *La Gestión de Riesgos como fuente de creación de valor para la Alta Dirección y el Consejo de Administración*, en el que se persigue el objetivo de tratar de mostrar al lector como la gestión de riesgos puede ser una fuente de creación de valor, tanto en la pequeña y mediana empresa como en la gran multinacional. En el capítulo séptimo, abordo la cuestión de cómo puede aplicarse la gestión de riesgos en la pequeña y mediana empresa, segmento que representa el 65% del PIB español, y que no puede quedarse fuera de la ecuación por una cuestión de desconocimiento o ausencia de tradición en la materia, o por pensar que existe un tamaño crítico a partir del cual sí puede aplicarse la gestión de riesgos, cuando precisamente, por sus características propias, la gestión de riesgos puede resultar más crucial en la pequeña y mediana empresa que en la gran empresa. Y para finalizar el libro, se presentará al lector la función del Director de Riesgos o Chief Risk Officer, gran desconocido en muchos ámbitos empresariales, no tanto la función, sino el contenido de ésta y el valor añadido que puede aportar a la organización y a la dirección. Trataré de exponer qué no es un Chief Risk Officer, con el fin de aclarar algún concepto que erróneamente ha ido calando en el mundo empresarial, tratando de describir el contenido que debe desarrollar esta función, cómo aporta valor, cómo puede convertirse en una fuente de

competitividad, como debe relacionarse y comunicarse la alta dirección con el Chief Risk Officer, y cuál es mi visión sobre la evolución de esta profesión en el futuro, futuro marcado por la transformación digital y tecnológica, en un entorno cada vez más complejo e interrelacionado que requerirá un apoyo de la gestión de riesgos en el proceso de toma de decisiones casi en tiempo real.

Me gustaría aclarar que, en este libro, para evitar confusiones y con ánimo de facilitar la lectura, se designa la función con el término Gestión de Riesgos, tanto para el concepto de Gerencia de Riesgos como para el propio de Gestión de Riesgos. También me gustaría resaltar que se denominará al cargo de máximo responsable de la gestión de riesgos dentro de una organización con la denominación inglesa de Chief Risk Officer, pues la considero más completa y con mayor relevancia que la nomenclatura habitual y variada que se emplea en España, que transcurre desde la figura de Gerente de Riesgos, a Responsable de Riesgos, a Director de Riesgos y Seguros, etc.

Me gustaría mostrar mi agradecimiento a la asociación AGERS por acceder a publicar este libro, a los miembros del Consejo Académico del Centro de Estudios de AGERS, y en particular, a Gonzalo Iturmendi por su predisposición y acogida para publicar este trabajo, así como por sus innumerables consejos para enriquecer el contenido del mismo, y a Alicia Soler, Gerente de la Asociación, a la que tengo que agradecerle el haberme acercado a esta magnífica familia que componen los miembros de esta asociación, por haberme permitido colaborar en algunas actividades formativas y grupos de trabajo con el fin de aportar mi granito de arena en la divulgación de esta maravillosa profesión, y por su incansable trabajo en la divulgación y posicionamiento de la función y de la profesión de Chief Risk Officer; estoy convencido que en un futuro muy cercano veremos el fruto de tanto esfuerzo.

También quiero agradecer a Lluís Bermúdez, de la Universidad de Barcelona, sus sabios consejos, fruto de su prolongada experiencia en estas lides.

Y no quiero dejar de mostrar mi agradecimiento a aquellas personas que me permitieron en Abengoa desarrollar mi carrera en el área de gestión de riesgos. En primer lugar Javier Valerio quien me contrató en Abengoa y ha sido como un padre para mí durante todos los años que coincidimos en Abengoa; a Eduardo Duque, quien junto a Javier, me propusieron el reto de dirigir al área de gestión de riesgos en Inabensa; y a Rogelio Bautista, auténtico maestro, mentor y referente en materia de gestión de riesgos, a quien le tengo que agradecer todo

lo aprendido de él; a Felipe Benjumea por la visión que tuvo al implantar esta función en Abengoa; a Gonzalo Urquijo, Juan Pablo López-Bravo, Alvaro Polo y Enrique Riquelme por haber continuado la cultura de concienciación al riesgo existente en Abengoa, e incluso, considerándola una función más estratégica aún si cabe y con un mayor alcance en la toma de decisiones fundamentales de la compañía; por supuesto, a mis colaboradores, de los que aprendo día a día, y quienes sin su esfuerzo y buen hacer, sería imposible mantener la gestión de riesgos en unos niveles de excelencia adecuados; y, evidentemente, a mi familia que me han apoyado desde un primer momento en este proyecto, en una situación tan complicada.

Alejandro Daniel García Bravo  
Sevilla. Junio 2023



# **BLOQUE I.**

## **MARCO TEÓRICO PARA LA ACCIÓN DE GOBIERNO Y LA GESTIÓN DE RIESGOS**

Este libro persigue el objetivo de mostrarle al lector una visión, de acuerdo con mi experiencia, de la importancia que tiene para la acción de gobierno empresarial incorporar la gestión de riesgos en las agendas de los consejos de administración y de la alta dirección, y tratar de poner de manifiesto de qué forma la gestión de riesgo puede aportar un valor impagable en el ejercicio de su profesión.

No pretende ser este libro un manual teórico sobre la gestión de riesgos, ni sobre el trabajo de la alta dirección y del consejo de administración, pues el enfoque perseguido es eminentemente práctico y basado en la experiencia, bajo el concepto de que la dirección es acción, que debe adaptarse a la realidad de cada empresa, y bajo la premisa de que no puede aprenderse simplemente a partir de un recetario de ideas o recomendaciones de buenas prácticas de gestión directiva.

No obstante, consideramos oportuno explicar el contexto teórico que sirve como marco de referencia que definirá las bases para las reflexiones que se desarrollarán respecto a la acción de gobierno y a la gestión de riesgos.

Es por ello por lo que, este primer bloque, tendrá un enfoque más teórico que el resto de los capítulos, con la finalidad de explicar una serie de conceptos que se consideran importantes a la hora de entender correctamente la acción de gobierno empresarial y la función de la gestión de riesgos dentro de las empresas.

En el primer capítulo de este bloque se definirá la política de empresa como el marco teórico más adecuado a la hora de estudiar la acción de gobierno y la profesión de director, o el “arte” de dirigir empresas como lo consideran muchos autores. En este capítulo, se evidencia la enorme influencia que marcó el área de política de empresas de la escuela de negocios del Instituto Internacional San Telmo y el IESE en mi forma de entender la profesión de directivo, y en la visión compartida de que la dirección es acción.

Puesto que el epicentro de este libro es la disciplina de la gestión de riesgos, y al no estar dirigido este manual expresamente a profesionales expertos en esta materia, sino a un público más general, resulta necesario mostrarle a un lector profano en la materia los principales conceptos, definiciones y marcos de referencias sobre la gestión de riesgo, que le permita conocer con cierto grado de profundidad esa disciplina, para que pueda valorar con cierto criterio lo que puede esperar de ella, e invitar a la reflexión de cuanto valor puede aportar en su empresa las buenas prácticas en esta disciplina. De esta forma, en el segundo capítulo se abordarán estos conceptos y definiciones generales sobre la disciplina de la gestión de riesgos.

Concluiremos el capítulo con una reflexión sobre qué marco de referencia teórico, dentro de las distintas disciplinas desde la que se estudia la gestión empresarial, sería más apropiado para el desarrollo teórico de la gestión de riesgos, llegando al convencimiento de que la política de empresa es el área más adecuada desde el que abordar esta disciplina.

Por último, considerando la importancia fundamental que tiene para la sostenibilidad y funcionamiento de las empresas la relación entre los distintos órganos de gobierno, y teniendo en cuenta que el nivel de criticidad del riesgo que supone una mala praxis al respecto, se analizará en el capítulo tercero el concepto de gobierno corporativo, su estructura y principios, como genera valor a las organizaciones, y algunos ejemplos de problemas y riesgos materializados en algunas compañías, muchos de ellos seguramente conocidos por el lector por el impacto mediático que supusieron en su momento, por fallos en materia de buenas prácticas de gobierno corporativo.

# 1. LA ACCIÓN DE GOBIERNO EMPRESARIAL. MARCO TEÓRICO

*«La visión sin acción es un sueño. Acción sin visión es simplemente pasar el tiempo.  
Acción con visión es hacer una diferencia positiva.»*

*Jack Welch*

## 1.1. La Política de Empresa como Marco Teórico

La práctica de *Management* o de la Dirección de Empresas, y la Acción de Gobierno Empresarial se ha abordado desde diversos ángulos, dando lugar a una cantidad enorme de literatura al respecto y diferentes enfoques escuelas de pensamiento sobre como aplicar la dirección empresarial.

En muchas ocasiones se aborda la acción directiva desde el área de finanzas, otras veces desde el marco de la estrategia, y a veces, desde el punto de vista de los procesos y procedimientos, pero es difícil encontrar enfoques que aborden la gestión empresarial desde un punto de vista integral en su conjunto.

Probablemente, la enorme influencia que ha ejercido Harvard Business School, y en particular su profesor Michael Porter, tras la difusión del marco conceptual sobre estrategia competitiva que aborda la dirección de empresa alrededor de asuntos estratégicos, muy importantes en sí mismo, pero parciales en la visión de la tarea de gobierno, ha repercutido en otras escuelas de negocio, fomentando esa visión parcial de la acción de gobierno empresarial.

Es ciertamente curioso lo que se habla en el mundo docente e incluso dentro de la empresa de *management*, de sistemas de información, de finanzas, de estrategias, de procedimientos... pero cuando quieres profundizar y conocer en detalle cuánto se gana realmente en una actividad, y cuanto se pierde, o qué actividades generan rentabilidad y cuáles no, o donde hay una ventaja competitiva real respecto al mercado, es realmente difícil hacerlo.

En el mundo empresarial, hay tal cantidad de información, de modelos, e incluso de modas empresariales y tendencias orientadas por grandes con-

sultores que aportan nuevos modelos y marcos conceptuales como si fuesen el Santo Grial para las empresas —que no dejan de ser en algunos casos la manera de generar nuevos nichos de mercado con la que cumplir sus objetivos en la cuenta de resultado a base de implantar esos modelos en muchas empresas— y pasado los años, modificarlos por otros nuevos modelos, que resulta muy difícil a las empresas reflexionar sobre qué es lo que les conviene o no, y en muchos casos, aplican aquello que han visto que se ha aplicado en H.Packard, Apple, Siemens, o Shell porque lo han leído o se lo ha sugerido algún consultor.

Sin embargo, sí he encontrado un modelo conceptual que aborda la gestión empresarial como un todo, y cuyo desarrollo está muy cerca nuestra, tanto en el IESE como en Andalucía, en el Instituto Internacional San Telmo, conocido como la Política de Empresa.

La Política de Empresa es un campo del saber que busca ofrecer conceptos útiles para pensar, y criterios prácticos para hacer a los empresarios y directivos, es decir, ofrecer ayuda a los altos directivos en su tarea de gobernar la empresa.

A diferencia de la aproximación que se hace desde otras teorías de pensamiento, desde la Política de Empresa se busca una aproximación a la acción de gobierno empresarial de una forma integral.

No se persigue en este marco conceptual ofrecer una teoría sencilla, a modo de recordatorio, de una combinación estándar de eventos, acciones y resultados.

El negocio es algo muy específico, y es imposible gobernar empresas con ideas o teorías generales. Es algo concreto, y las respuestas que se deben ofrecer deben ser específicas, y analizadas cada vez. Incluso en los mismos sectores, empresas que parecieran ser “hermanas” la realidad es muy diferentes y muy específica dentro de cada casa.

Lo que aporta la política de empresa son instrumentos para reflexionar e identificar la realidad, y posteriormente, un conjunto de recomendaciones específicas para tratar de solucionar problemas reales a los que se enfrentan los dirigentes en su trabajo. No puede haber respuestas para todos, pero sí un modelo de pensamiento que enseñe a observar, analizar, diagnosticar y elegir la solución más adecuada para cada momento.

En España, los mayores contribuidores al concepto de política de empresa son los profesores Antonio Valero, fundador de la Escuela de Negocio IESE, y el profesor José Luis Lucas Tomas, cuyo modelo conocido como “Modelo Valero-Lucas” lo desarrollaron en su libro *“Política de Empresa. El gobierno de la empresa de negocios”*, que parte de una filosofía de gobierno centrada en el trabajo de la alta dirección: *En Política de Empresa se debe tratar de enseñar a dirigir negocios, es decir; a ganar dinero ofreciendo, con justicia, un producto o servicio a la Sociedad.*

Otros autores destacables en dicha materia fueron un grupo de profesores de la escuela de negocios de Harvard liderados por Andrews, Christensen y Learned, siendo Michael Porter uno de los discípulos más destacados y con mayor proyección internacional por su aportación al concepto de Estrategia Corporativa y a su modelo de las diferentes fuerzas competitivas.

Andrews, en su libro *“The Concept of Corporate Strategy”*, en contra de lo que se puede pensar, ofrece una guía para el buen gobierno de la empresa, pues su propósito es ocuparse más de la alta función del directivo, que es liderar el proceso continuo que configura la naturaleza de la organización y que determina, revisa y ejecuta sus proyectos. Sin embargo, no abordan el marco conceptual desde una visión tan integral como el modelo Valero-Lucas.

El ámbito de la Política de Empresa abarca tres campos desde los que desarrollar la acción de gobernar: por un lado, el marco conceptual sobre los campos de la acción de gobernar; por otro lado, la conveniencia de tener unas buenas prácticas; y por último, una metodología para la realización del trabajo de gobernar.

El modelo de Política de Empresa de los profesores Valero y Lucas, que es el que consideramos más adecuado por aportar una visión más práctica de la realidad empresarial, aporta como novedad respecto a otros modelos, la consideración como uno de los aspectos claves de los sistemas de gobierno de las empresas la configuración institucional de éstas.

El modelo conceptual que subyace detrás de la Política de Empresa de Valero-Lucas se basa en que la acción de gobierno actúa sobre el Negocio, la Estructura y la Configuración institucional (Propiedad-Dinero y Poder).



**Figura 1.1. Modelo Valero-Lucas.** Fuente: Elaboración propia a partir de la Nota Técnica “El Contenido de la Política de Empresa” preparada por el Prof. José Luis Lucas Tomás. Instituto Internacional San Telmo

En este sentido, y de forma más detallada, estos tres aspectos en los que se centra se refiere a: i) analizar/dominar el negocio, entendiendo su naturaleza, y dónde se generan los recursos y dónde se pierde dinero, qué servicio aportas al cliente y qué ventajas competitivas tienes; ii) examinar la organización, su estructura y sus procedimientos de avance (*“para gobernar no basta con el dominio del negocio, hay que saber encargarlo y ayudar a trabajar a las personas”*), y iii) la Configuración Institucional, es decir, la relación entre la iniciativa, el poder y el dinero.

Respecto al negocio, será fundamental percibir la relevancia de las operaciones, y ser conscientes del número de operaciones a realizar para ganar dinero, vigilando y cuidando las operaciones que dejan margen, pues ganar dinero no es una tarea obvia, ya que unos pierden donde otros ganan.

Por otro lado, será fundamental que cada profesional sepa lo que tiene que hacer. Y aquí es donde entra el análisis de la estructura. Y no nos referimos a dibujar organigramas, pues cómo dice el profesor Jaume Llopis, una de las grandes mentiras del management es que los organigramas son el reflejo fiel de la distribución del poder dentro de una organización. Es fundamental saber crear estructuras, lo que implica conocer el negocio, saber qué estructura es la adecuada para la realización de los negocios, conocer a las personas y a los profesionales que gestionas, y organizar la convivencia de acuerdo con una serie de procesos organizativos entre los que entra el diseño de los encargos de trabajo, la selección de personas, sistemas de medición, retribución, las relaciones jerárquicas, etc

Y, por último, en lo que respecta a la Configuración Institucional, no se puede perder de vista que la empresa tiene propietarios que marcan una serie de

directrices y para ellos, como dice el Profesor Juan Palacios, es fundamental estructurar la titularidad de la empresa con una base jurídica.

Estas configuraciones deben funcionar y facilitar la vida de los negocios y las personas. A su vez, deben permitir que confluyan los distintos intereses, que sean atractivas para el capital y los profesionales y que den claridad sobre las responsabilidades legales de cada persona, que permita establecer el programa de reinversión de beneficio que asegure la continuidad y crecimiento de la compañía, determinando el nivel de endeudamiento y la estrategia patrimonial, así como establecer el juego de poder entre accionistas, gobierno (Consejo de Administración), y Dirección.

Como anécdota, he de comentar que los profesores Valero y Lucas emplean mucho el concepto “los dineros”, que se refiere a los recursos económicos que se necesitan para operar y retribuir a cada una de las partes que componen la empresa. Es decir, se debe ser capaz de generar el suficiente dinero para enfrentarse al futuro.

Respecto al poder, se refiere a todo el entramado de normas, relaciones y órganos de gobierno de la compañía.

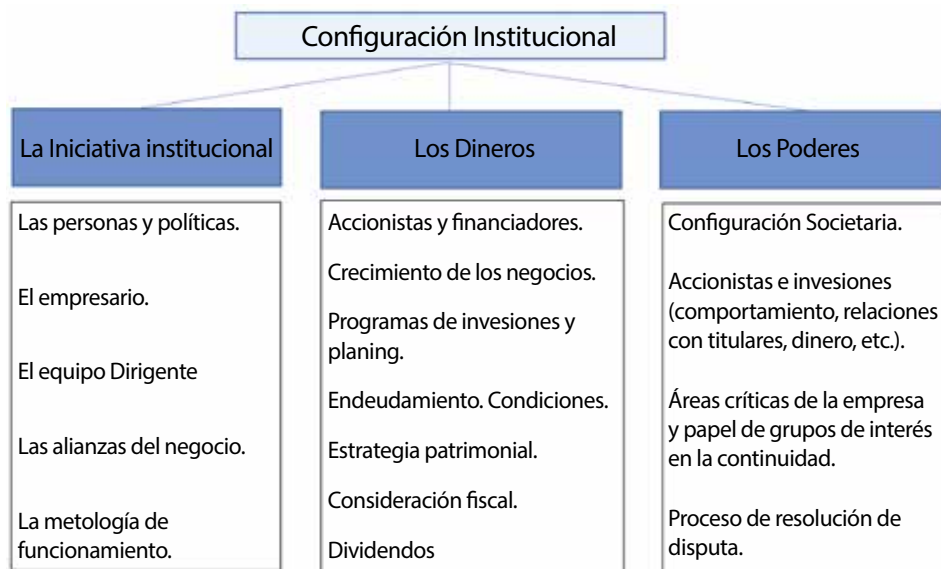


Figura 1.2. La Configuración Institucional. Fuente: Nota Técnica “El Contenido de la Política de Empresa” preparada por el Prof. José Luis Lucas Tomás. Instituto Internacional San Telmo

Como conclusión, debemos indicar que, al igual que la visión de Andrews, la orientación de este modelo es hacia la realidad y la acción, destacando la importancia de diagnosticar cada situación concreta evitando la formulación de principios generales. Lo que aportan Valero-Lucas es una propuesta de sugerencias e ideas prácticas para ayudar a su esfuerzo creador, que sean referencias útiles para pensar y actuar, y la idea de la configuración institucional integrando la iniciativa junto al poder y el dinero.

En ese sentido, tal y como afirma el presidente del Instituto Internacional San Telmo en su nota técnica, *“Empresarios y Altos Directivos del Sur de España: Existen y son muy buenos”*, la configuración institucional es mucho más que el Gobierno Corporativo, pues se refiere a una configuración económica y financiera sana, al equilibrio de interés, poder y fomentar la iniciativa empresarial. Tener un buen negocio no es suficiente, sino que es necesario establecer una buena configuración institucional para traducir ese buen negocio, en una buena empresa, sostenible, y que perdure en el tiempo.



## 2. PRINCIPIOS BÁSICOS DE GESTIÓN DE RIESGOS

*«Un barco en el puerto está seguro, pero los barcos no se construyen para eso»*

*William GT Sheed*

Desde el inicio de la historia, las distintas civilizaciones han ido gestionando riesgos de una forma u otro, sin ser conscientes de ello, y sin establecer una sistemática de gestión de riesgos, a base de crear estrategias y disposiciones de refugios en cuevas, de establecimientos de poblados, etc, con la finalidad de protegerse ante los peligros de animales o de fenómenos de la naturaleza, y buscando ubicaciones que les permitiese optimizar el uso de recursos naturales.

Ya en la Edad Antigua, algunas civilizaciones como las griegas, romanas y babilónicas desarrollaron algunas formas de transferencia de riesgos con el fin de proteger sus intereses personales y los del resto de las comunidades, formando grupos para hacer frente a las catástrofes a través de la colaboración. En Babilonia, unos 3.000 años antes de cristo, los mercaderes asumían entre todas las pérdidas de las mercancías al atravesar el país, conociéndose como “préstamos a la gruesa”, a partir del cual, una persona física prestaba dinero a otra por el valor de los objetos que llevaría en sus mercancías, incorporándose en el Código Hammurabi. Este sistema, incluso preveía una indemnización a la esposa en caso de fallecer el cónyuge.



Figura 2.1. El Código de Hammurabi es uno de los conjuntos de leyes más antiguos que se han encontrado. Fuente: El Faro de Vigo

El comercio marítimo de Rodas (Grecia) también empleó este tipo de préstamos a la gruesa adoptándolos para proteger sus barcos y sus cargas. De esta forma, una persona física tomaba préstamos con el valor de la mercancía; sin embargo, los intereses eran muy altos, alrededor de un 15%. Con el paso de los años, se fueron desarrollando asociaciones para socorrer a los socios de ésta, e incluso se reguló que las pérdidas ocurridas por verse obligados a lanzar las mercancías de un barco por la borda ante un riesgo de hundimiento debían repartirse proporcionalmente entre todos los comerciantes.

Ya durante la Edad Media, aparecieron los seguros de vida para poder garantizar el rescate en caso de ser capturados por los piratas en alta mar, cobertura que se amplió al fallecimiento en caso de naufragio.

En lo que respecta al seguro con ánimo de lucro, éste tiene su origen en Italia en el siglo XIV, con el primer contrato de seguro marítimo firmado en 1347 en el que se aseguró al buque “Santa Clara” que hizo la ruta entre Génova-Mallorca, llamándose a estos contratos con la denominación de pólizas, y promulgándose en 1435 la Ordenanza del Seguro Marítimo en Barcelona, convirtiéndose en la primera regulación en materia de seguro de la historia.



Figura 2.2. Cartografía Marítima Siglo XIV

El gran incendio de Londres el 2 de septiembre de 1666 que arrasó gran parte de la ciudad, con más de 12.300 casas y 87 iglesias destruidas, provocando que miles de personas perdieran sus casas, sus negocios y todas sus pertenencias,

propició que el médico Nicholas Barbon crease su propia compañía aseguradora contra incendios en 1667, la Fire Office, convirtiéndose así en la primera aseguradora de la historia.



Figura 2.3. Gran Incendio de Londres. Fuente: artículo de la BBC “5 Grandes Cambios que provocados por el incendio que destruyó Londres hace más de 350 años”

Posteriormente, Edward Lloyd, propietario de la cafetería Lloyd's que se encontraba ubicada en el sector financiero de Londres, comenzó a publicar en 1698 las “Lloyd's News”, donde aportaba información de los viajes más recientes y de los mercados en el mundo, además de noticias sobre los cargamentos enviados y las pérdidas en el mar.

A partir de estas publicaciones, se constituyó la primera asociación de aseguradores particulares: “Lloyd's Underwriters”, creándose así la aseguradora más famosa del sector que, hasta mediados del siglo XX, monopolizaba todos los seguros marítimos de Inglaterra.

Las primeras aproximaciones a un enfoque de gestión de riesgos más profesionalizado y de forma sistemática datan de finales del siglo XVI en los emporios comerciales y navegantes italianos, quienes crean el concepto moderno de riesgo, y su importancia financiera basada en el seguro.

Es durante el desarrollo del capitalismo industrial a lo largo del siglo XIX cuando surgen los primeros riesgos relevantes con la aparición de inventos y ma-

quinarias como el ferrocarril, actividades fabriles, etc, que conllevaron un significativo aumento de los accidentes laborales, lo que motivó una presión de los sindicatos de tal extremo que surgió la necesidad de implantar medidas de prevención de riesgos.

Sin embargo, no es hasta a partir de los años sesenta de siglo XX, motivados también por las expectativas de grandes catástrofes, cuando se toma conciencia de la vulnerabilidad de las empresas y se origina una creciente preocupación entre los empresarios de otras cuestiones como la competencia, las compras de materias primas y las caídas de ventas, entre otros, ampliando el concepto de que los riesgos no sólo provocan grandes pérdidas humanas y materiales, sino financieros, y otras consecuencias en la imagen o reputación, que pueden poner en peligro la supervivencia de la empresa.

## 2.1. Definiciones y Conceptos principales

El riesgo afecta a cada aspecto de la vida humana. De hecho, cada día convivimos con el riesgo y aprendemos a gestionar su influencia en nuestras vidas. La mayoría de las veces, lo hacemos de forma intuitiva, empleando el sentido común, nuestros conocimientos, experiencias e instintos de una forma no estructurada.

Se han desarrollado diversos conceptos y definiciones relacionadas con la gestión de riesgos que entendemos oportuno, a modo descriptivo, presentarlas en este libro para que el lector conozca el significado de los diversos términos y conceptos empleados en esta disciplina.

### Riesgo

Según el Diccionario de la Real Academia Española de la Lengua, el origen etimológico de la palabra riesgo viene del árabe *rizq* (lo que depara la providencia) a través del italiano *rischio*. Joan Corominas, en su obra “Breve Diccionario Etimológico de la lengua Castellana” concluye que riesgo tiene la misma etimología que risco (peñasco alto), por el peligro que sufren los barcos al transitar por esos lugares.

Ambas palabras provienen del latín *resecare*, que significa cortar, dividir y peligro.

La palabra riesgo ha tenido hasta la fecha muy diversas interpretaciones, en términos muy simple existe riesgo en cualquier situación en que no sabemos con exactitud lo que ocurrirá al futuro.

Vinculado con el concepto de riesgo, a menudo se emplea el término incertidumbre. Sin embargo, hay autores que diferencian ambos conceptos. Por ejemplo, L. Bussey y A.J. Merret definen que una decisión está sujeta a riesgo cuando hay un rango de posibles resultados y a esos resultados se le puede agregar una probabilidad conocida para modelar su ocurrencia, mientras que la incertidumbre existe cuando hay más de un posible resultado, pero la probabilidad de ocurrencia se desconoce. Es decir, al concepto riesgo se le asigna a la ocurrencia estadísticamente predecible, mientras que la incertidumbre no se puede modelar con una probabilidad de ocurrencia.

Existen varias definiciones de riesgos internacionalmente reconocidas proporcionadas por diversos organismos que, de alguna manera, vienen a coincidir a la hora de combinar conceptos de probabilidad y ocurrencia.

Para la International Organization for Standardization (ISO) define el riesgo con la siguiente afirmación: “Combinación de la Probabilidad de un Evento y su Consecuencia”.

A este respecto, ISO aclara que el término riesgo es generalmente usado siempre y cuando exista la posibilidad de pérdidas (resultado negativo).

Por otro lado, el Instituto Internacional de Auditores Internos (IIA) define el riesgo como: “La posibilidad de que ocurra un acontecimiento que tenga un impacto en el alcance de los objetivos. El riesgo se mide en términos de probabilidad e impacto”.

Otra de las definiciones la aporta La Federación Europea de Asociaciones de Gestión de Riesgos (FERMA), que en su estándar publicado en 2002 definía el riesgo de la siguiente forma: “La combinación de la probabilidad de un suceso y sus consecuencias (Guía ISO/CEI 73)”

En este caso, destaca que existe un potencial de sucesos y consecuencias que constituyen oportunidades para conseguir beneficios (lado positivo) o amenazas para el éxito (lado negativo).

Por último, la Norma ISO 31000, también proporciona una definición de riesgo: “Efecto de la incertidumbre sobre la consecución de los objetivos”.

En el vocabulario publicado por la ISO 31000, aporta una serie de aclaraciones a la definición, destacando que un efecto es una desviación respecto a lo previsto, y destaca que puede ser positivo, negativo o ambos, y crear tanto amenazas como oportunidades.

Asimismo, destaca que, con frecuencia, el riesgo se expresa en términos de fuentes de riesgo, eventos potenciales, sus consecuencias y sus probabilidades.

La práctica normal del mercado viene a definir los riesgos en términos de probabilidad de ocurrencia del evento, y del impacto originado.

### **Probabilidad**

Es la posibilidad de que se materialice un riesgo. Podría calcularse a partir de contestar a las preguntas: ¿Cuántas veces ha ocurrido? ¿Cuál es la posibilidad de que vuelva a suceder?

La norma ISO 31000 define la probabilidad como “la posibilidad de que algún hecho se produzca”

### **Impacto**

Es el efecto en caso de que se materialice un riesgo. En este caso, la pregunta a contestar sería ¿Cómo será de grave?

En este caso, la norma lo denomina Consecuencia, y lo define como “resultado de un suceso que afecta a los objetivos”.

### **Gestión de Riesgos**

Al igual que con el término riesgo, los diferentes organismos han proporcionado definiciones de la Gestión de Riesgos, aunque de alguna forma, vienen a converger en el concepto de las diferentes acciones llevadas a cabo dentro

de una organización para identificar, gestionar y tratar los riesgos que puedan afectar a la organización.

En 1985, COSO publicó un Marco de Gestión Integral de Riesgo “COSO Enterprise Risk Management” definiendo la gestión de riesgos:

“Gestión de Riesgos es un proceso efectuado por el directorio, la administración superior y otros miembros de la organización, basado en la estrategia y a lo largo de la empresa, diseñado para identificar potenciales eventos que puedan afectar a la entidad y administrar el riesgo dentro de los rangos de aversión al riesgo aceptado por la entidad, para proveer una razonable seguridad en el logro de sus objetivos”.

Es decir, en esta definición se recoge que es un proceso continuo y que fluye por toda la entidad, que es responsabilidad de todos los niveles de la organización, que se aplica en el establecimiento de la estrategia, que está diseñada para identificar acontecimientos potenciales y que tiene como propósito el cumplimiento de los objetivos por la organización.

Posteriormente, el Project Management Institute en 1996 aportó una definición de la Gestión de Riesgos como el proceso por el que los factores de riesgo se identifican sistemáticamente y se evalúan sus propiedades. La establece como una metodología sistemática y formal que se concentra en identificar y controlar áreas de eventos que tienen la capacidad de provocar un cambio no deseado.

En 2002, en la publicación de los estándares de riesgos por parte de La Federación Europea de Asociaciones de Gestión de Riesgos (FERMA), definía la gestión de riesgos como el proceso por el que las empresas tratan los riesgos relacionados con sus actividades, con el fin de obtener un beneficio sostenido en cada una de ellas y en el conjunto de todas las actividades.

La ISO 31000, viene a definir la gestión de riesgos como el conjunto de actividades coordinadas para dirigir y controlar una organización en lo relativo al riesgo.

También la CNMV proporcionó una definición en 2015 sobre la gestión de riesgos como el proceso diseñado para identificar los eventos potenciales que puedan afectar a la organización, gestionarlos dentro de los umbrales acepta-

dos por la Dirección, y proporcionar un nivel de seguridad razonable sobre el logro de sus objetivos.

Comparando las tres definiciones que recogen ISO, COSO y la CNMV sobre gestión de riesgos, se puede observar que, dentro de sus matices, tienen en común tres aspectos, la seguridad, los objetivos y la estrategia.

La gestión de riesgos corporativos es un proceso efectuado por el Consejo de Administración de una entidad, su dirección, y el resto del personal, aplicable a la definición de estrategias en toda la empresa y diseñado para identificar eventos potenciales que pueden afectar a la organización, gestionar sus riesgos dentro del riesgo aceptado y proporcionar una seguridad razonable sobre el logro de los objetivos.

ERM COSO 2004

Actividades coordinadas para dirigir y controlar una organización con respecto al riesgo. Todas las actividades de una organización implican riesgo y las organizaciones gestionan el riesgo identificándolo, analizándolo y evaluando después si el riesgo se deberá modificar mediante un tratamiento que satisfaga sus criterios de riesgo.

La norma recomienda integrar la gestión de riesgos en los procesos de gobierno, estrategia y de planificación, de gestión y de elaboración de informes, así como en la política, los valores y la cultura de la organización.

ISO 31000

Proceso diseñado para identificar eventos potenciales que puedan afectar a la organización, gestionar los eventuales riesgos dentro de los umbrales aceptados por la Dirección y proporcionar así un nivel de seguridad razonable sobre el logro de sus objetivos.

Circular 7/2015 de la CNVM

En la publicación de la AGERS, “Voces de Gestión de Riesgos”, en la que los autores realizaron un esfuerzo destacable a la hora de recopilar y detallar la diversa terminología existente sobre la gestión de riesgos, especialmente la empleada en la ISO 31000 con el objetivo de hacerlo llegar a la comunidad de los profesionales del riesgo, y que se emplease un lenguaje común, entienden la gestión de riesgos como una declaración de las intenciones y orientaciones generales de una organización con relación a los riesgos.



En esa publicación, vienen a mostrar la gestión de riesgos con la siguiente definición :

*“La gestión de riesgos es la acción directa de instituciones, empresas, organizaciones y profesionales ante el riesgo, utilizando una metodología científica como nuevo paradigma de atención al riesgo.*

*La gestión de riesgos de una organización es el conjunto de métodos que permite identificar, analizar y evaluar los riesgos a los que está sometida la misma, cuantificando las pérdidas derivadas de su acaecimiento, determinando las pérdidas para su eliminación y/o reducción, optimizándolas en términos económicos, a fin de preservar y/o mantener sus activos materiales, personales e inmateriales de la organización en la posición óptima para el desempeño de sus objetivos.”*

No podemos concluir este punto sin resaltar que resulta fundamental entender que, como proceso, la Gestión de Riesgos no puede existir como una práctica aislada, sino que debe ser un proceso íntegro dentro de la gestión global de la empresa.

### **Apetito y Tolerancia al riesgo**

Ferma considera que el apetito y la tolerancia al riesgo determina el tipo y cantidad de riesgo que una organización está dispuesta y es capaz de aceptar en la consecución de sus objetivos.

La interpretación de la organización sobre el apetito al riesgo denota cómo el Consejo y la Alta Dirección establecen los objetivos de la organización y cómo se alcanzan estos en un ambiente de volatilidad.

El apetito al riesgo debe realizarse a medida de cada organización en función de sus necesidades.

Por su parte, el marco de referencia COSO define el apetito al riesgo como el riesgo que las entidades están dispuestas a aceptar de acuerdo con la estrategia y objetivos definidos.

Sin embargo, la ISO 31000 define el apetito como la cantidad y tipo de riesgo que una organización está preparada para buscar o retener.

En términos financieros es la pérdida máxima esperada en una operación para crear el valor deseado y alcanzar los objetivos establecidos por la empresa.

El apetito al riesgo establece el contexto aceptable en el que la organización planifica la estrategia corporativa, siendo un parámetro que considerar en la gestión de los riesgos que muestra la actitud de la organización frente al riesgo.

COSO define la tolerancia al riesgo como el nivel aceptable de variación de resultados o actuaciones de la compañía relativas a la consecución de los objetivos. La desviación aceptable respecto al apetito al riesgo.

En este sentido, la ISO matiza también a la definición de tolerancia como la disponibilidad de una organización para soportar el riesgo después del tratamiento del riesgo con objeto a conseguir sus objetivos.

En términos financieros, la tolerancia es la capacidad financiera para hacer frente a las pérdidas de flujo de efectivo y otros fondos líquidos disponibles como resultado de la ocurrencia de eventos generados por pérdidas inesperadas y no aseguradas.

### Correlación de riesgos

Se dice que dos riesgos son correlativos cuando la variación de uno de los riesgos está vinculada, o es función de la variación del otro.

- a) Son *positivamente correlativos* cuando el incremento o decremento del riesgo ocurre cuando el otro riesgo se incrementa o se reduce respectivamente; es decir, cuando uno crece, el otro riesgo también crece.
- b) Son *negativamente correlativos* cuando uno crece y el otro decrece.
- c) El rango va de -1,0 a 1,0 + Perfecta correlación negativa: -1,0

Perfecta correlación positiva: + 1,0

### Proceso de Gestión de Riesgos

El proceso de gestión de riesgos es un ciclo continuo que se basa en cinco fases claves: Identificación, evaluación, respuesta, monitorización y reporte.

Este proceso se debe realizar para todas las actividades o proyectos de la compañía en sus distintas etapas, desde que se identifica la oportunidad de negocio, hasta la finalización del periodo de garantía, con un enfoque predictivo que permita anticipar las medidas mitigadoras más adecuadas para cada tipo de riesgo y en cada fase.



Figura 2.4. Proceso de Gestión de Riesgos. Fuente: elaboración propia

## Identificación

Para cada objetivo de negocio tiene que realizarse la identificación de los riesgos clave que puedan impedir su consecución.

La identificación de consiste en la búsqueda de eventos asociados a factores externos e internos que exponen a la empresa a una incertidumbre y al riesgo de la consecución de sus objetivos, documentándolos y clasificándolos.

Para llevar a cabo la identificación de riesgos se requiere un conocimiento detallado de la empresa, de la actividad que realiza, del mercado en el que opera, del entorno legal, social, político, económico y cultural que le rodea, así como una base de datos histórica de experiencias de la empresa y del resultado de procesos previos de planificación tales como recursos necesarios, plazos, estructura de costes etc.

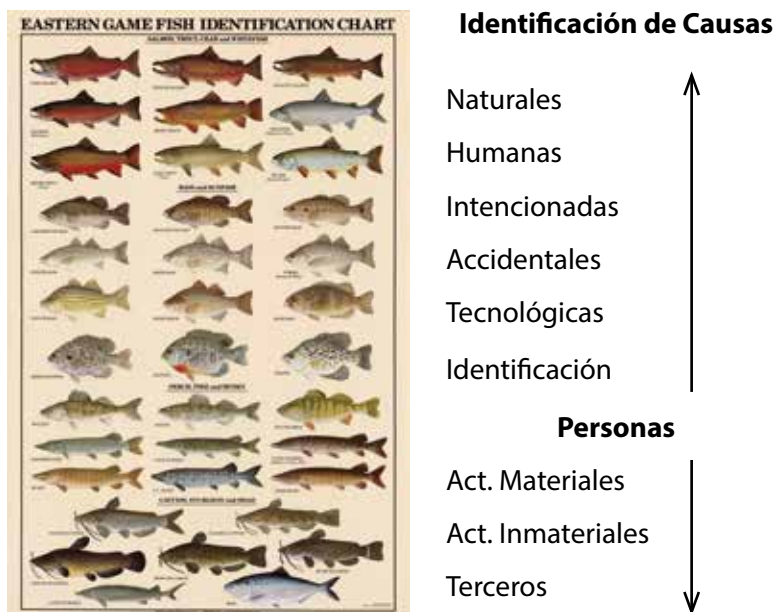


Figura 2.5. Proceso de Identificación de Riesgos. Fuente: elaboración propia

El resultado de la identificación de riesgos debería permitir conocer cuáles podrían ser los eventos de riesgos potenciales y sus fuentes de origen, definir los síntomas y las señales de precaución a tener en cuenta que indicarían el aumento de la probabilidad de ocurrencia del mismo, y la determinación del área de impacto de forma que permita clasificarlo en riesgos estratégicos, financieros, operativos, tecnológicos, regulatorios, contractuales, medioambientales, reputacionales, materia de seguridad y salud...y evidentemente, proporciona los datos de partida de la siguiente etapa, el análisis de riesgos.

La realización de esta etapa de identificación es fundamental en las etapas de contratación y de lanzamiento de proyectos, productos, servicios, acceso a nuevos mercados, etc, y debería ser un proceso iterativo para aplicarse en todas las etapas posteriores.

El proceso de identificación se lleva a cabo a través del uso de una variedad de técnicas adecuadas en función del tipo de proyecto y a los recursos disponibles.

Una de las técnicas para llevar a cabo la identificación es basándose en históricos, y en listas de verificación de riesgos. También suelen emplearse métodos

de trabajos en equipos, con reuniones de expertos, entrevistas estructuradas, metodologías brainstorming y método Delphi. Otras de las metodologías usadas son técnicas de razonamiento inductivo tipo HAZOP.

La transferencia del riesgo a su propietario se asume durante esta etapa, el cual permite colocar el riesgo al individuo mejor preparado para gestionarlo y controlarlo. Los riesgos identificados y sus propietarios se graban en el registro que luego se convertirá en una base de datos a nivel de la Unidad de Negocios.

### **Descripción de Riesgos**

Partiendo del resultado de la identificación de riesgos, la siguiente etapa permitiría profundizar en el alcance y naturaleza del riesgo, permitiendo describir de forma detallada el riesgo incluyendo información específica, medible, relevante, atribuible y definida en plazo, y poder definir con mayor exactitud cuál es su origen, si es de una fuente externa o interna, así como qué factores y grupos de interés se ven afectados, y cuáles serían las consecuencias de la ocurrencia de dichos eventos.

De este modo, nos permite priorizar los riesgos identificados y detectar qué área, departamento, persona y agente externo (proveedor, subcontratista, socio, cliente, etc...) es el más capacitado para gestionar y tratar dicho riesgo.

### **Evaluación de Riesgos**

Todas las amenazas e incertidumbres identificadas y analizadas en la primera etapa, deberán ser evaluadas para determinar la probabilidad de ocurrencia y sus consecuencias. La estimación puede ser cualitativa o cuantitativa en términos de probabilidad e impacto.

La evaluación cualitativa consiste en recopilar una lista de riesgos y una descripción de sus resultados y consecuencias probables, cuyo resultado no persigue una valoración numérica en términos económicos, sino una mayor comprensión del mismo. De este modo, los responsables de riesgos pueden centrar más su actividad y esfuerzo en aquellas áreas que son más sensibles al riesgo. Un primer resultado de una evaluación cualitativa de riesgos debería permitir clasificar los riesgos en términos de una probabilidad de ocurrencia alta (Pro-

bable), Media (Posible) y Baja (Remota) y en términos de impacto como Crítico, Moderado y Marginal, tanto a nivel de impacto económico, como en términos de plazo, o preocupación de los grupos de interés.

La evaluación cuantitativa, que a menudo emplea el uso de modelos estadísticos y asistidos a partir de herramientas informáticas, permite determinar el impacto en cifras económicas, así como en términos de probabilidad a partir del cálculo de una serie de indicadores definidos para tal finalidad.

Existe gran diversidad de metodologías de evaluación de riesgos como pueden ser las basadas en mapas de riesgos, en elaboración de matriz de riesgos, tablas probabilidad-impacto, árbol de decisión, simulación de Montecarlo, teoría de utilidad, etc...

Una correcta cuantificación de riesgos debe proporcionar una un listado de amenazas que requieren de atención y de oportunidades que deberían ser perseguidas, los datos de partida para definir un plan de acción que permita gestionar los riesgos identificados, una visión de cuál es la distribución de la exposición al riesgo de todos los grupos de interés involucrados en la inversión o en el proyecto, de la variación del resultado del proyecto en caso de la ocurrencia de un riesgo, así como la distribución de probabilidad de que el resultado perseguido en el proyecto o en la inversión se realicen.

## **Tratamiento del Riesgo**

El tratamiento de riesgos es el proceso que consiste en desarrollar y aplicar un plan de acción que permita ampliar el rango de oportunidades y de reducir las amenazas. Cualquier sistema de tratamiento de riesgos debe proporcionar, como mínimo, un funcionamiento efectivo y eficiente de la organización, controles internos efectivos, de conformidad con las leyes y reglamentos. La efectividad constituye el grado en que el riesgo será eliminado o reducido, teniendo en cuenta el coste de las medidas consideradas comparado con los beneficios esperados por la reducción del riesgo.

Una vez se lleva a cabo estas dos etapas se puede llevar a cabo el plan de acción. Es parte del proceso que se ejerce a través del uso de los métodos y técnicas de respuesta a riesgo. Si la decisión es mitigar el riesgo, los costes de mitigación deben evaluarse y presupuestarse adecuadamente, puesto que servirá como

referencia para compararlo con la pérdida potencial en caso de sobrevenir el siniestro. Dentro de este modelo los grupos de interés están involucrados a cada nivel y tendrá un input en cada etapa en el proceso de evaluación de riesgos. Este modelo permite que la información de cada etapa fluya a través de la organización donde pueda ser continuamente monitorizada, evaluada y controlada.

Una vez que toda la información ha sido procesada en el modelo, se construye un plan de gestión de riesgos y se implementa. Este plan debería formar parte integral de la ejecución de un proyecto y debería tomar en consideración los recursos, funciones y responsabilidades, herramientas y técnicas. Este plan incluye una revisión del registro de riesgos, monitorización y reporte. El output final del modelo es un registro de riesgo a niveles corporativos, de unidad de negocio y de proyecto.

Las principales medidas de tratamiento del riesgo se pueden clasificar en cuatro grupos; (i) Evitar o Eliminar el riesgo; (ii) Mitigar el Riesgo; (iii) Transferir el Riesgo; (iv) Retención y provisión financiera.

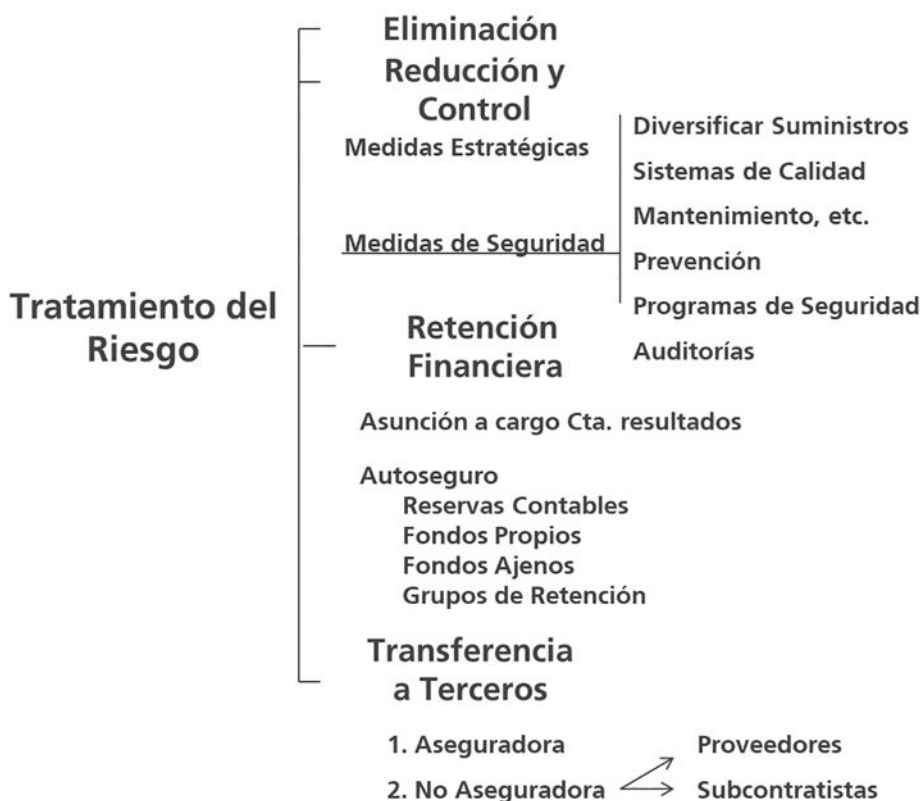


Figura 2.6. Proceso de Tratamiento del Riesgos. Fuente: elaboración propia

La eliminación de riesgo consiste en las medidas llevadas por la Organización para hacer desaparecer la fuente de riesgo, evitando los proyectos o los negocios que están expuestos al riesgo. Por ejemplo, si un contratista no desea estar expuesto a riesgos medioambientales, una medida podría ser no llevar a cabo ningún proyecto que implique operaciones con una categorización ambiental menor de A.

La mitigación de riesgo consiste en incorporar las medidas que reduzcan la probabilidad de ocurrencia de un riesgo o bien la severidad del impacto del riesgo. Un ejemplo muy ilustrativo podría ser las medidas de seguridad que se aplican en una obra, el uso de una red de protección mitigaría la probabilidad de la caída de un objeto que pudiese provocar daños personales y a su vez, el uso de un casco de seguridad mitigaría las consecuencias de la caída de dicho objeto.

La transferencia de riesgos suele ser una de las medias más habituales, que consistiría en trasladar y repartir la propiedad y control de los riesgos entre los diferentes agentes implicados en la operación, como pueden ser a los clientes, subcontratistas, proveedores, socios, etc. La práctica más habitual y conocida de transferencia de los riesgos es vía seguros, aunque convendría destacar que en este caso sólo se transferiría las consecuencias económicas, no la responsabilidad de la gestión del riesgo. Con la transferencia, lo que se consigue es repartir y traspasar las consecuencias y la gestión de algunos riesgos a otros agentes involucrados, pero ni elimina, ni se reduce la probabilidad o la severidad del impacto de los mismos.

Por último, la retención financiera consistiría en la asunción parcial o total del riesgo, bien mediante autoseguro o mediante provisión financiera a partir de reservas contables, contingencias, en casos estratégicos o en aquellos casos que las diferentes medidas de transferencia o mitigación son más costosas que los propios beneficios que se obtendrían de aplicarlas. En algunos casos, se produce una retención de forma no intencionada como resultado de un error en la etapa de identificación y evaluación del riesgo.

## **Monitorización y Comunicación**

Una vez implementado el plan de acción, es fundamental el seguimiento y monitorización rutinaria del entorno para identificar, por un lado, la exposición a nuevos riesgos, y por otro lado, para vigilar si hay una variación en la probabi-



lidad de ocurrencia de los riesgos identificados y la eficacia del plan de acción propuesto. Ni que decir tiene que este proceso debe ser iterativo y llevarse a cabo en todas las etapas del proyecto o de la inversión.

La retroalimentación es un elemento clave en este modelo propuesto de forma que la organización pueda aprender tanto de sus éxitos como de sus errores, siendo un proceso continuo de recopilación de datos de eventos conocidos e imprevistos.

La comunicación debe ser eficaz tanto a nivel interno entre los diferentes niveles internos de la organización como a nivel externo, pues las empresas tienen que informar regularmente a sus interesados explicando sus políticas de gestión de riesgos y la efectividad con la que consigue sus objetivos.

La evaluación de riesgos y los registros de riesgos a nivel corporativo, de unidad de negocio y de proyecto, deben estar disponibles en cada nivel dentro de la organización. Un registro general, incorporando los registros de riesgos en todos los niveles de la organización se podrá desarrollar a nivel de unidad estratégica y actualizada continuamente en el desarrollo de los proyectos.

El resultado de este proceso de análisis de riesgos debería presentarse en forma de una tabla ordenada donde se recopile la descripción del riesgo, naturaleza del mismo, los agentes que se ven afectados, las consecuencias de la ocurrencia del riesgo, la valoración y cuantificación en términos de impacto y económicos, el plan de tratamiento propuesto, los responsables de llevarlo a cabo, el mecanismo de control y el riesgo remanente o residual que quedaría tras la llevar a cabo estas medidas.

Es importante que las evaluaciones de riesgos llevados a cabo en los proyectos en las unidades de negocios mantengan el mismo formato para que se pueda ir generando una base de dato para futuros proyectos.

El sistema propuesto de evaluación de riesgos permitirá identificar y gestionar los riesgos de la consecución de los objetivos definidos, apoyar a la toma de decisiones en entornos de incertidumbre, ajustar la estrategia para responder a los riesgos, maximizar las oportunidades a través de un proceso proactivo, incrementar las probabilidades de éxito de un proyecto o de una inversión, fortalecer el espíritu de equipo y la comunicación interdepartamental y enfocar a la atención en la gestión en los conductores claves del cambio.

## 2.1.1. Marco Normativo de Referencia

### 2.1.1.1. *Estándar Australiano/Neozelandés de Gestión de Riesgos. Norma AS/NZ 4360*

En mis años de experiencia en el campo de la gestión de riesgos, si hay una geografía mundial en la que haya observado una mayor implantación en la cultura empresa de la gestión de riesgos es Australia, incluso superior a la de empresas norteamericanas o de Reino Unido.

Entre los años 2008 y 2013 tuve amplia experiencia en ese mercado, y pude constatar que, al menos en el sector de la generación de energía y la construcción de infraestructuras públicas, el nivel de implantación y desarrollo de los sistemas de gestión de riesgos en las empresas es altísimo, con una cultura muy arraigada en la alta dirección de las empresas australianas, por lo que conciben la gestión de riesgos como un proceso estratégico crítico en el desarrollo de la operativa de las empresas.

Es muy común, tanto en las licitaciones públicas como en los procesos de homologación como empresa contratista y proveedor de las empresas públicas, que se les exija a las empresas detalles y evidencias del sistema de gestión de riesgos que tienen implementadas en las empresas, e incluso, es habitual que se solicite a auditores externos que constaten que dicha empresa cumple con los estándares internacionales de Gestión de Riesgos.

No es de extrañar, por tanto, que uno de los primeros estándares de gestión de riesgos que se publicaron en el mundo fue el australiano, y que, en gran medida, ha servido de base para el desarrollo de otros estándares internacionales como la ISO 31000.

Este modelo fue creado por el comité OB/7 de la junta de estándares de Australia y Nueva Zelanda en el año 1999, como una revisión de la AS/NZ 4360:1995 Administración de Riesgos y su gran aportación fue la definición del riesgo no sólo en términos de un evento que podría ocurrir, sino en términos de impacto sobre los objetivos de una organización.

Este estándar proporcionaba una guía genérica para gestionar los riesgos, cuyo ámbito de aplicación era muy amplio, tanto para empresas públicas como para empresas privadas, y podría ser adaptado a cualquier proceso, actividad, función, proyecto o activo de una compañía.

En 2004, se publicó una tercera edición de este estándar que, en comparación con la edición de 1999, incluía un mayor énfasis en la importancia de la integración de

la gestión de riesgos dentro de la cultura y los procesos de la organización, así como un mayor énfasis en la gestión de las potenciales amenazas y oportunidades.

Más allá del avance en el enfoque, resulta de gran utilidad la publicación de un nuevo manual con un gran número de ejemplos y casos prácticos como soporte a las empresas para la puesta en práctica del proceso y metodología que aporta.

## Proceso

De acuerdo con el estándar, los objetivos que se persiguen son los de proveer un marco conceptual genérico para el establecimiento del contexto, la identificación, el análisis, la evaluación, el tratamiento, la monitorización y comunicación de los riesgos para permitir a las empresas alcanzar un contexto más confiable y riguroso para la planificación y toma de decisiones, así como para una mejor identificación de amenazas y oportunidades y crear valor a partir de la incertidumbre.

En la Figura 2.7 se muestra el diagrama esquemático del proceso que plantea este estándar

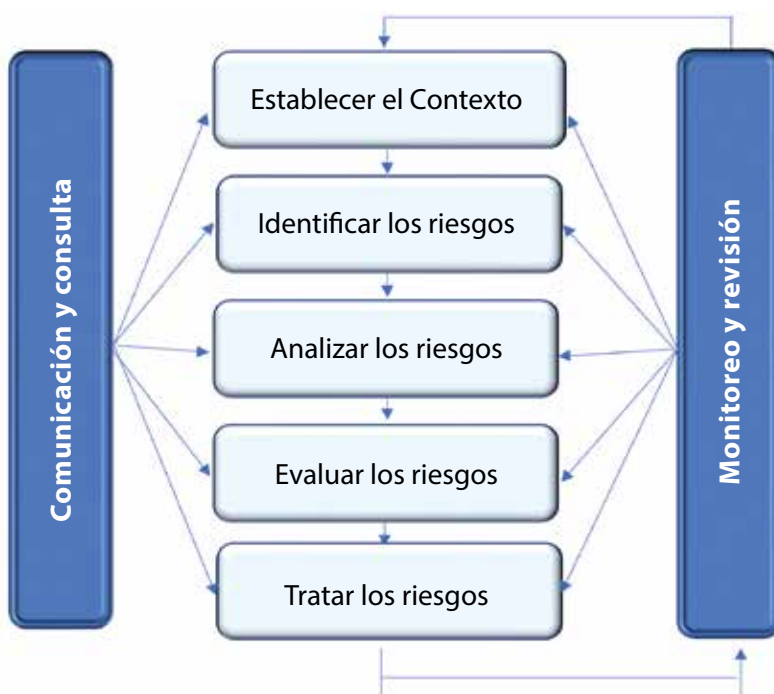


Figura 2.7. Proceso de Gestión de Riesgos según el Estándar Australiano/Neozelandés de Gestión de Riesgos. Norma AS/NZ 4360. Fuente: elaboración propia

El proceso se inicia estableciendo el contexto estratégico, organizacional y de administración del riesgo en el cual el proceso tendrá lugar, estableciendo los criterios contra los cuales se evaluarán los riesgos, continuando con la identificación que eventos pueden surgir, cómo y porqué pueden surgir.

Posteriormente, con el análisis de riesgos se deben considerar las consecuencias potenciales y la probabilidad de ocurrencia, y en la siguiente fase de evaluación, será la etapa del proceso que permitirá comparar el nivel de riesgo contra el criterio establecido.

La última etapa consistirá en el tratamiento de los riesgos en función del nivel de riesgo y de la tipología del mismo.

Por último, todo el proceso vendrá acompañado de dos acciones, por un lado, la monitorización y revisión del funcionamiento del sistema, y por otro lado, la comunicación y consulta con actores internos y externos, no sólo en cada etapa, sino en la totalidad del proceso.

Como conclusión, poner de relevancia que este estándar, aunque especifica los elementos del proceso de gestión de riesgos, no tiene como objetivo definir y forzar un único sistema de gestión de riesgos para las organizaciones, por lo que el diseño final deberá tener en cuenta las necesidades específicas de cada organización, y al igual que otros estándares, puede utilizarse en cualquier sector y cualquier tipo de actividad. Es por ello por lo que, este estándar, como veremos posteriormente en otros casos, no es certificable.

#### **2.1.1.2. *Estándar de Gestión de Riesgos de FERMA (Federation of European Risk Management Association)***

Estos estándares de gestión de riesgos son el resultado de un grupo de trabajo formado por las principales organizaciones de riesgos de Reino Unido, el Institute of Risk Management (IRM), la Association of Insurance and Risk Management (AIRMIC) y el National Forum for Risk Management in the Public Sector (ALARM).

La traducción de este estándar al castellano se llevó a cabo en 2003 por parte de AGERS, representante español en aquellas fechas de FERMA, usando como referencia tanto para la terminología como para los principios, lo recogido en la norma ISO/CEI 73 Gestión de Riesgos- Terminología-Líneas directrices para el uso en la norma.

Lo más destacable de este estándar es que tiene un enfoque muy práctico, de fácil lectura, con un tamaño reducido de no más de 12 páginas, pero a la vez muy completo, con un enfoque muy amplio de la gestión de riesgos, que están muy en línea con los principios que posteriormente recogió la ISO 31000, y a pesar de que fueron publicados en el 2002, siguen siendo de gran utilidad en la actualidad.

Como mensaje principal que transmite este estándar es el de la gestión de riesgos como una disciplina en la que existe un sinfín de puntos de vista y descripciones, y pone énfasis en que no está destinada sólo a empresas multinacionales y empresas que cotizan en bolsa, sino a cualquier empresa independiente de su tamaño y de su actividad.

También es novedoso en el sentido en que trae a colación la característica del riesgo, no sólo desde un punto de vista de pérdida, sino también desde un punto de vista positivo como oportunidad

En ese sentido, define la Gestión de Riesgos como el proceso por el que las empresas tratan los riesgos relacionados con sus actividades, con el fin de obtener un beneficio sostenido en cada una de ellas y en el conjunto de todas las actividades.

En línea con este enfoque, considera que el objetivo de la gestión de riesgos es añadir el máximo valor sostenible a todas las actividades de la empresa, pues introduce una visión común de los efectos de aquellos factores que pueden afectar a la empresa, y aumenta la probabilidad de éxito, reduciendo la incertidumbre y la probabilidad de fallo en la consecución de los objetivos.

En resumen, la gestión de riesgos protege y añade valor a la empresa y sus interesados mediante el apoyo a los objetivos de la empresa.

Hay dos características que ya manifestaba este estándar en 2002, y en el que ha seguido incidiendo la norma ISO 31000 en el 2018. La primera de ella es ver la gestión de riesgos como un proceso continuo y en constante desarrollo que debe llevarse a cabo en toda la estrategia de la empresa y en la aplicación de esa estrategia, y la segunda de ella es la integración en la cultura de la empresa con una política eficaz, y un programa dirigidos a la alta dirección, que tiene como objetivo convertir la estrategia en objetivos tácticos y operacionales, asignando responsabilidades en toda la empresa, siendo cada gestor y cada empleado responsable de la gestión de riesgos como parte de su trabajo.

## Importancia de los Factores Internos y Factores Externos

Este estándar contempla una clasificación de riesgos de acuerdo a factores externos e internos, categorizándolos como de azar, financieros, operacionales y estratégicos, tal y como se muestra en la Figura 2.8

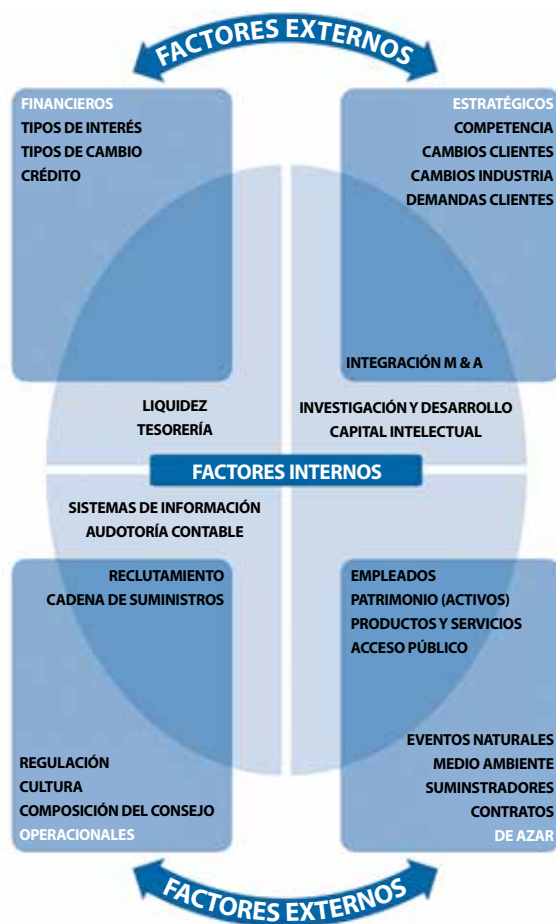


Figura 2.8. Factores de Riesgos Externos e Internos. Fuente: Estándares de Gerencia de Riesgos de Ferma, 2002

## Proceso de gestión de Riesgos

Con amplias similitudes al proceso que define la norma ISO 31000, tal y como veremos posteriormente, pero con sus particularidades, el proceso de gestión de riesgos que presenta este estándar se define en la Figura 2.9.



Figura 2.9. Proceso de Gestión de Riesgos según el Estándar de Gerencia de Riesgos de Ferma. Fuente: Estándares de Gerencia de Riesgos de Ferma, 2002

La guía ofrece una metodología para llevar a cabo un Análisis de Riesgos, definiéndolo como un proceso que comprende:



Para la identificación, cuyo fin es el de identificar la exposición de una empresa a la incertidumbre, pone de manifiesto el profundo conocimiento que se requiere de la empresa, mercado y del contexto en el que opera la empresa, y la metodología a seguir para asegurarse de que esta identificación es completa.

Por otro lado, muestra un ejemplo muy interesante de tabla que puede servir de modelo en la que mostrar los riesgos identificados de una forma estructurada, que facilite un proceso exhaustivo de identificación y valoración de los riesgos.

1. Nombre del Riesgo	
2. Alcance del Riesgo	Descripción cualitativa de los sucesos, su tamaño, tipo, número y dependencias.
3. Naturaleza del Riesgo	Ej. Estratégicos, operacionales, financieros, de gestión del conocimiento y de conformidad
4. Interesados	Personas (físicas y jurídicas) afectadas y sus expectativas
5. Cuantificación del riesgo	Importancia y probabilidad
6. Tolerancia del Riesgo / Apetito	Potencial de pérdida e impacto financiero del riesgo Valor en riesgo Probabilidad y tamaño de las ganancias y pérdidas potenciales Objetivos de control de riesgo nivel deseado de rendimiento
7. Tratamiento del Riesgo y mecanismo de control	Medios primarios por los que se gestiona el riesgo actualmente Niveles de confianza en el control existente Identificación de protocolos de supervisión y revisión
8. Acción potencial de mejora	Recomendaciones para reducir riesgos
9. Política y estrategia a desarrollar	Identificación del responsable de la función de desarrollo de la política y la estrategia

Figura 2.10. Ejemplo de tabla de descripción de riesgos. Fuente: Estándares de Gerencia de Riesgos de Ferma, 2002

En lo que respecta a la estimación, presenta los diferentes modelos existentes, que pueden ser cuantitativos, semi-cuantitativos, o cualitativos en términos de probabilidad y ocurrencia, definiendo, tanto para las amenazas como para las probabilidades, unos niveles de valoración en Alto, Medio y Bajo.

A partir del resultado del análisis de riesgos se obtiene una valoración de la importancia de cada riesgo que sirve como herramienta para priorizar los esfuerzos de tratamiento de riesgos. De esta forma, se puede clasificar los riesgos identificados en función de su importancia relativa, asegurar el conocimiento de la “propiedad” del riesgo, y la asignación de recursos de gestión apropiados, lo que permitirá determinar el Perfil de Riesgos, concepto novedoso que aporta este estándar.

Una vez elaborado el proceso de análisis de riesgos y determinado el perfil de riesgos, es el momento de comparar el riesgo identificado con los criterios de riesgos establecidos por la organización como perfil de riesgos asumible por la misma, comparativa que podrá ser usada como soporte en el proceso de la toma de decisiones.

La siguiente etapa consistiría en el tratamiento de riesgos, que es el proceso que permite seleccionar y aplicar medidas para modificar el riesgo, entre las que estaría la mitigación, la elusión del riesgo, la transferencia o la financiación del mismo, entendiendo como tal los mecanismos, por ejemplo mediante un



seguro, para financiar las consecuencias financieras del riesgo, poniendo de manifiesto que siempre deben perseguir tres principios: permitan un funcionamiento efectivo y eficiente (comparar el coste de la medida con el impacto del riesgo); control interno efectivo; conformidad con las leyes y reglamentos.

El siguiente paso sería la elaboración de la información, aspecto que se trata con gran nivel de detalle y que resulta de interés pues describe qué tipo de información deben conocer los diferentes actores internos y externos. En el caso de los actores internos, es decir, el consejo de administración, las unidades de negocio y los empleados, con la finalidad de entender los riesgos a los que están expuestos y concienciarlos de la importancia de contemplarlos en su cultura, y de su responsabilidad a nivel individual sobre los mismos. De cara a los actores externos, determina la información que deben transmitirles, destacando la importancia que tiene comunicar a los grupos de interés sus políticas de gestión de riesgos, y su eficacia.

Y la última etapa del proceso consistiría en la supervisión de la política y sistemas de gestión de riesgos implantados, para poder evaluar el rendimiento de éste, asegurarse que existen los controles adecuados, que se siguen los procedimientos establecidos, y que estos son apropiados, que las medidas adaptadas dan el resultado previsto, y qué lecciones aprendidas deberían llevarse a cabo.

A este respecto, y es otra característica que estos estándares anticipa y que se trata posteriormente en la ISO 31000, es el carácter dinámico y cambiante de las empresas, del entorno y de los riesgos que les afectan, y la necesidad de adaptar y modificar el sistema de gestión a dichos cambios.

Finalmente, el estándar propuesto por FERMA concluye con un capítulo en el que se describe cómo debe ser una política de gestión de riesgos, y de forma resumida, trata sobre el papel y compromiso que se le debe exigir al Consejo, al presidente y la Alta Dirección, en materia de gestión de riesgos.

Como se puede observar, el marco es lo suficientemente amplio, y a la vez, lo suficientemente ejecutivo y sencillo, para marcar pautas a las empresas de cara a definir e implantar un sistema de gestión de riesgos integrado y que ayude a la organización a la consecución de sus objetivos.

### **2.1.1.3. La normativa ISO 31000**

Junto con el marco de referencia de COSO, es uno de los dos estándares de gestión de riesgos más extendidos internacionalmente, por lo que los analizaremos con mayor detalle en este capítulo y en el siguiente, poniendo en contexto la evolución histórica de dichos marcos de referencia.

Esta norma proporciona unos principios y directrices genéricas sobre la gestión del riesgo, aplicable a todos los sectores y a cualquier tipo de riesgos, recomendando que las empresas establezcan un marco de trabajo con el objetivo de integrar el proceso de gestión de riesgos en los procesos de gobierno, de estrategia, de planificación, de gestión, y de elaboración de informe, así como en las políticas, valores y cultura de la organización.

Sin embargo, no tiene como finalidad promover la uniformidad en la gestión de riesgos en el seno de las organizaciones. Es decir, el diseño y la implementación de planes y de un sistema de gestión de riesgos deberá, necesariamente, tener en cuenta las diversas necesidades de una organización específica, su contexto, estructura, sus objetivos, etc

En ese sentido, la ISO 31000 no es una norma certificable, pues su contenido no propone ningún requisito mínimo para implantar un sistema de gestión, sino que ofrece unas directrices, técnicas y consejos que se pueden aplicar a cualquier compañía, y a cualquier área funcional y operativa dentro de la misma.

En 2018, la federación mundial de organismos nacionales de normalización, ISO (Organización Internacional de Normalización) publicó una segunda edición de la norma ISO 31000, cuya primera edición data de 2009, tras llevar a cabo un ejercicio de simplificación del contenido, y en el que se plasma un mayor enfoque en mantener un modelo de sistemas abiertos para adaptarse a múltiples necesidades y contextos, y en el que se revisan los principios de la gestión del riesgo reforzando la necesidad del liderazgo de la alta dirección para el éxito de este proceso, así como la necesidad de la integración de la gestión de riesgos y, particularmente, poniendo mayor énfasis en la naturaleza iterativa de la gestión del riesgo.

La visión que aporta esta norma sobre la gestión de riesgos es la ayuda que ofrece ésta a las organizaciones de cara a reducir la incertidumbre dentro de la compañía, y a convertir los riesgos en oportunidades.

Esta norma define la Gestión del riesgo como el conjunto de actividades coordinadas para dirigir y controlar la organización con relación al riesgo, y le otorga las siguientes características:

- Es iterativa y asiste a las organizaciones a establecer su estrategia, lograr sus objetivos y tomar decisiones informadas.
- Es parte de la gobernanza y el liderazgo, y es fundamental en la manera en que se gestiona la organización en todos sus niveles. Esto contribuye a la mejora de los sistemas de gestión.

- Es parte de todas las actividades asociadas con la organización e incluye la interacción con las partes interesadas.
- Considera los contextos externo e interno de la organización, incluido el comportamiento humano y los factores culturales.

La norma está estructurada en base a tres pilares básicos: principios, marco de referencia y el proceso de gestión de riesgos, que abordaremos a continuación.

## Principios

La norma define que el principal objetivo que tiene la gestión del riesgo es la creación y la protección del valor, entendiendo que mejorar el desempeño, fomenta la innovación y contribuye al logro de objetivos.

En la figura 2.11 se representan gráficamente los principios que describen las características de una gestión de riesgos eficaz y eficiente, y que muestra su propósito en la creación de valor para las organizaciones.



Figura 2.11. Principios de una gestión de riesgos eficaz según ISO 31000.

Fuente: ISO 31000:2018 (es) Gestión del riesgo - Directrices

## Marco de referencia

Mientras que en la primera edición de 2009 la norma centraba el marco de referencia con la finalidad de mejorar la eficacia de la gestión de riesgos mediante la aplicación del proceso a diferentes niveles, en la edición del 2018 avanza en dicho

propósito y lo centra en el objetivo de asistir a la organización en la integración de la gestión del riesgo en todas sus actividades y funciones significativas, en especial, en la gobernanza de la organización, incluyendo la toma de decisiones.

Para este fin, la norma pone de manifiesto que se requiere el apoyo de las partes interesadas, particularmente de la alta dirección.

En la Figura 2.12 se ilustra el marco de referencia, cuyo desarrollo implica integrar, diseñar, implementar, valorar y mejorar la gestión de riesgos a lo largo de toda la organización.



**Figura 2.12.** Marco de referencia para una gestión de riesgos eficaz según ISO 31000.  
Fuente: ISO 31000:2018 (es) Gestión del riesgo - Directrices

En la edición de 2009 se hablaba de mandato y compromiso de la dirección, mientras que en la edición de 2018 va más allá, y pone de manifiesto no sólo el compromiso, sino el liderazgo de la Alta Dirección en asegurar que la gestión de riesgos esté integrada en todas las actividades de la organización y en la implantación de los componentes del marco de referencia, en la asignación de los recursos necesarios para gestionar los riesgos, en la publicación de la política de gestión de riesgos y asignado autoridad, responsabilidad y la obligación de rendir cuentas en los niveles apropiados de la organización.

Hace un gran énfasis en la responsabilidad de la Alta Dirección a la hora de rendir cuentas en la gestión de riesgos, mientras que los órganos de supervisión tendrán que rendir cuentas por la eficacia en su función de supervisión sobre cómo se gestionan los riesgos.

En lo que respecta a la integración, la norma destaca que es un proceso dinámico e iterativo y que se deberá adaptar a las necesidades y cultura de la organización, y la gestión de riesgos debería ser parte de, y no estar separado, del propósito de la gobernanza, liderazgo, compromiso, estrategia, definición y consecución de los objetivos y de las operaciones de la organización.

Para ello, la organización debería valorar sus prácticas y procesos existentes de la gestión del riesgo, valorar cualquier defecto, y abordar estas brechas en el marco de referencia con un enfoque de adaptación y mejora continua.

## Proceso

Uno de los aspectos clave de esta normativa es la inclusión del establecimiento del contexto como una actividad al comienzo de este proceso de gestión del riesgo genérico, lo que permitirá captar los objetivos de la organización, el entorno en el que se persiguen estos objetivos, partes interesadas y la diversidad de criterios.

El proceso de la gestión del riesgo implica la aplicación sistemática de políticas, procedimientos y prácticas a las actividades de comunicación y consulta, establecimiento del contexto y evaluación, tratamiento, seguimiento, revisión, registro e informe del riesgo, tal y como se ilustra en la Figura 2.13

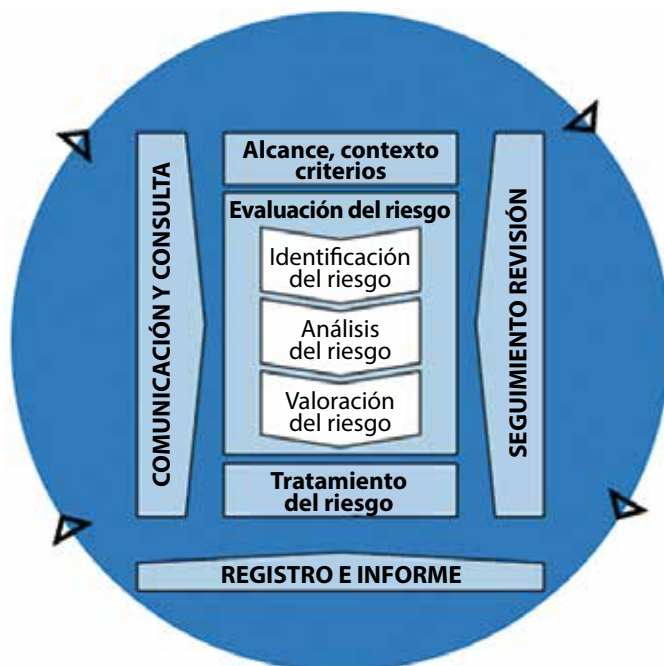


Figura 2.13. Proceso de referencia para una gestión de riesgos eficaz según ISO 31000. Fuente: ISO 31000:2018 (es) Gestión del riesgo - Directrices

Este proceso debería ser parte integral de la gestión y del proceso de toma de decisiones, y la aplicación de la metodología podrá aplicarse a todas las áreas de la organización con el objetivo de una toma de decisiones adecuada y adaptada para lograr los objetivos.

Este proceso, aunque gráficamente se represente como secuencial, en la práctica es un proceso dinámico e iterativo.

Para concluir este apartado dedicado a la Norma ISO 31000, entendemos necesario mencionar a la norma ISO 31010:2019 que la complementa al ser una norma más práctica a la hora de aplicar técnicas de identificación, evaluación y tratamiento de los riesgos dentro de las organizaciones.

La ISO 31010, que al igual que la ISO 31000 nació en 2009, aporta en su última versión 42 técnicas relacionadas con la gestión de riesgos en alguna de sus etapas, facilitando una serie de criterios a emplear a la hora de seleccionar una u otra técnica, y como categorizarlas para saber cuál es la más adecuada y aconsejable en cada caso.

Esta norma, tal y como ocurre con la ISO 31000, no es certificable pues no suministra un criterio o requerimiento específico para determinar cuál técnica o herramienta se tiene que usar en cada situación, ni especifica la forma en la que deben ejecutarse dichas técnicas.

#### **2.1.1.4. Marco de Referencia COSO**

COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway) es una Comisión voluntaria constituida por representantes de cinco organizaciones del sector privado en EEUU, con la finalidad de proporcionar un modelo común de orientación y liderazgo intelectual a las empresas frente a varios temas interrelacionados como son la gobernanza, la ética empresarial, gestión del riesgo empresarial (ERM), el control interno, y la disuasión del fraude.

Estas organizaciones que componen dicha comisión son:

- La Asociación Americana de Contabilidad (AAA).
- El Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados (AICPA).
- Ejecutivos de Finanzas Internacional (FEI), el Instituto de Auditores Internos (IIA).
- La Asociación Nacional de Contadores (ahora el Instituto de Contadores Administrativos [AMI]).

Esta comisión, conocida en Estados Unidos como la “Comisión Treadway” se fundó en 1985 como una de las acciones que se derivaron de las investigaciones sobre el caso Watergate, estudia los factores que pueden dar lugar a información financiera fraudulenta, y elabora textos y recomendaciones para todo tipo de organizaciones y entidades reguladoras como el SEC (Agencia Federal de Supervisión de Mercados Financieros) y otros.

## **Evolución del Marco Normativo de Coso**

Desde su primer informe allá por 1992, COSO ha ido analizando las necesidades de las organizaciones, tanto en materia de gestión de riesgos y de control interno, como en materia de cumplimiento legal y normativo, lo que ha ido derivando en las publicaciones de varios informes, complementando y adaptando dicho marco de referencia, que han venido a denominarse COSO I, COSO II y COSO III, con su posterior actualización en el modelo COSO ERM 2017.

### **⇒ COSO I**

En 1992 la comisión publicó el primer informe “Internal Control - Integrated Framework” denominado COSO I, como un marco integrado para ayudar a las empresas a evaluar y mejorar sus sistemas de control interno, en el que se facilitó una definición común de los que se denomina “control interno”, y proporcionando un modelo teórico en base al cual, las empresas pudieran evaluar sus sistemas de control interno.

El informe COSO aporta un enfoque de una estructura común para comprender al control interno, convirtiendo los antiguos elementos de control interno en 5 componentes interrelacionados:

1. Ambiente de Control.
2. Evaluación de Riesgos.
3. Actividades de Control.
4. Información y Comunicación.
5. Supervisión.

### **⇒ COSO II**

A partir de 2001, desde COSO se analizó la evolución de las necesidades de las organizaciones en materia de evaluación y gestión de riesgos, los requeri-

mientos para dar respuesta a leyes como la Ley Sarbanes-Oxley, la evolución de los acontecimientos en el mundo empresarial y las nuevas perspectivas sobre el control interno.

En base a esto, en 2004 emitió el informe denominado “Enterprise Risk Management - Integrated Framework” (COSO II), que provee un esquema más robusto y amplio del control, a al ampliar el concepto de control interno a la gestión de riesgos en las organizaciones, implicando necesariamente a todo el personal de las organizaciones, incluyendo a sus directores y administradores.

Es decir, se persigue la mejora de la gestión de control interno en las empresas mediante un proceso más completo de gestión del riesgo, que llevado a cabo por la organización le permita identificar y gestionar los eventos potenciales que puedan afectar a la empresa de forma que se le dote de seguridad razonable del cumplimiento de sus objetivos.

Con esta orientación se presente un modelo en el que se amplía su estructura de 5 a 8 componentes interrelacionados, que pasan a formar parte de la gestión de riesgos corporativa de la empresa, y que se muestran a continuación:

1. Ambiente de control: son los valores y filosofía de la organización, influye en la visión de los trabajadores ante los riesgos y las actividades de control de los mismos.
2. Establecimiento de objetivos: estratégicos, operativos, de información y de cumplimientos.
3. Identificación de eventos, que pueden tener impacto en el cumplimiento de objetivos.
4. Evaluación de Riesgos: identificación y análisis de los riesgos relevantes para la consecución de los objetivos.
5. Respuesta a los riesgos: determinación de acciones frente a los riesgos.
6. Actividades de control: Políticas y procedimientos que aseguran que se llevan a cabo acciones contra los riesgos.
7. Información y comunicación: eficaz en contenido y tiempo, para permitir a los trabajadores cumplir con sus responsabilidades.
8. Supervisión: para realizar el seguimiento de las actividades.

A raíz de este nuevo marco integrado de la Gestión de Riesgos Corporativos se profundiza en el control interno, incorporando el control interno dentro del



marco de la gestión de riesgos, para que las empresas puedan decidir su utilización tanto para satisfacer sus necesidades de control interno, como para progresar hacia una gestión de riesgos más completa.

### ⇒ **COSO III**

En mayo de 2013 se publicó la tercera versión COSO III que mejora el marco integrado para permitir una mayor cobertura de los riesgos, y que se centró en mejorar aspectos como la agilidad de los sistemas de gestión de riesgos para adaptarse a los entornos, una mayor concreción y claridad en lo que se considera comunicación e información, y un mayor énfasis en la eliminación de riesgos y la incorporación clara del concepto de consecución de los objetivos.

El marco de Coso 2013 mantiene la definición de Control Interno y los 8 componente de control interno, pero incluye mejoras y aclaraciones con el objetivo de facilitar su uso en las entidades.

Este marco se desarrolla mediante la inclusión de 17 principios de control que representan el elemento fundamental asociado a cada componente de control, proporcionando puntos de enfoque de esos principios. Sí deja total claridad respecto a que el diseño y la implantación de los controles relevantes para cada principio y componente, tendrán que adaptarse a la realidad de cada sector y cada empresa, y podrán ser diferentes según cada organización.

Este marco supone unos cambios con relación a los marcos anteriores, como la adaptabilidad del marco, y la inclusión de las buenas prácticas de gobierno como mecanismo de fortalecimiento de la obligación de rendir de cuentas.

Otro aspecto que se pone de relevancia es la importancia que le da a los sistemas de información, pues 14 de los 17 principios son relacionados con temas de Tecnologías de la Información.

Además, como novedad, incorpora la responsabilidad de la Administración de la empresa en el aseguramiento de que cada uno de los componentes y principios relevantes del control interno deben estar presente y en funcionamiento, independientemente del rendimiento de los otros principios, con el fin de contar con un sistema eficaz de control interno. En este sentido, deja constancia de que la deficiencia en un componente o principio de control no se puede mitigar con eficacia por el buen funcionamiento de otros componentes y principios de control.

Es por ello por lo que pone en valor la principal consideración de que el control interno es un proceso dinámico, integral e iterativo, y un componente impactara en los otros.

En la Figura 2.14 se muestra gráficamente la evolución del Marco Coso desde 2009 a 2013.

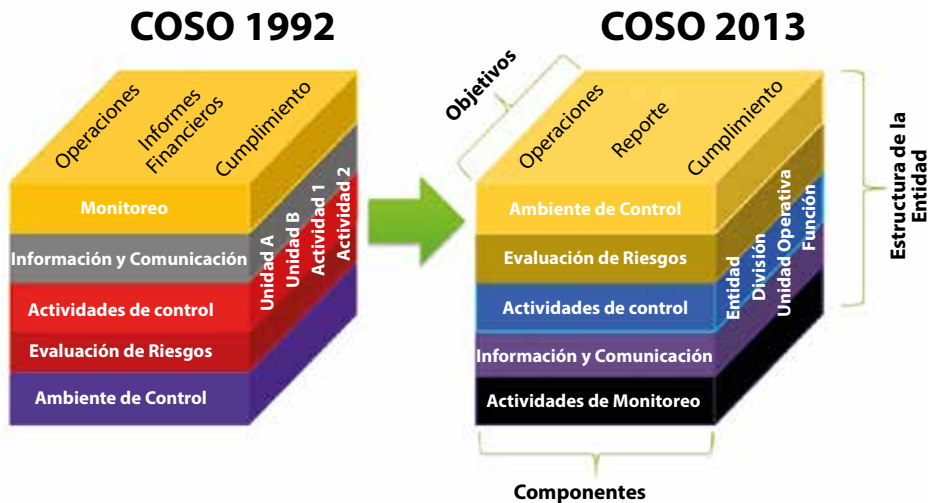


Figura 2.14. Evolución del Marco COSO 2009 a 2013 . Fuente: Deloitte. COSO Marco de referencia para la implementación, gestión y control de un adecuado Sistema de Control Interno

En el año 2017, COSO publicó una revisión del Marco COSO III, presentando la Metodología COSO ERM 2017, que mantiene el enfoque financiero de sus predecesores, añadiendo 3 principios adicionales a los 17 principios que se publicaron en el Marco COSO III.

Los 20 principios que se componen este marco COSO son:






 Gobierno y Cultura	 Estrategia y Establecimiento de Objetivos	 Desempeño	 Revisión y Monitorización	 Información, Comunicación y Reporte
1. Ejerce La Supervisión de Riesgos a través del Consejo de Administración	6. Analiza el Contexto Empresarial	10. Identifica el Riesgo	15. Evalúa los Cambios Significativos	18. Aprovecha la Información y la Tecnología
2. Establece Estructuras Operativas	7. Define el Apetito al Riesgo	11. Evalúa la Gravedad del Riesgo	16. Revisa el Riesgo y el Desempeño	19. Comunica Información sobre Riesgos
3. Define la Cultura Deseada	8. Evalúa Estrategias Alternativas	12. Prioriza Riesgos	17. Persigue la Mejora de la Gestión del Riesgo Empresarial	20. Informa sobre el Riesgo, la Cultura y el Desempeño
4. Demuestra Compromiso con los Valores Clave	9. Formula Objetivos de Negocio	13. Implementa Respuestas ante los Riesgos		
5. Atrae, Desarrolla y Retiene a Profesionales Capacitados		14. Desarrolla una Visión a nivel de Cartera		

Figura 2.15. Principios que componen el Marco COSO 2017. Fuente: COSO . Gestión del Riesgo Empresarial Integrando Estrategia y Desempeño. Resumen Ejecutivo

El marco ERM 2017 presenta una metodología de gestión de riesgos como una estrategia empresarial cuyo objetivo es el de identificar, evaluar y prepararse para cualquier riesgo que pueda afectar a las operaciones y objetivos de una organización, tanto positiva como negativamente, que permita priorizarlos y tomar decisiones informadas sobre cómo manejarlos, y que se convierta en una herramienta estratégica para la Alta Dirección.

Gráficamente se podría representar este modelo de la siguiente forma:



**Figura 2.16.** Representación del modelo COSO 2017 ERM Fuente: COSO . Gestión del Riesgo Empresarial Integrando Estrategia y Desempeño. Resumen Ejecutivo

En la revisión del Modelo COSO ERM 2017, se produce otra novedad relevante respecto a los modelos anteriores, y es la definición de unos nuevos componentes de control interno, que serían:

⇒ Gobierno y Cultura

La organización debe reforzar la importancia y comprensión de su gestión del riesgo, establecer las responsabilidades de supervisión para llevarla a cabo y definir sus valores éticos a seguir.

Esto requiere unas actividades que pasarían por aprobar una política a seguir por el Consejo de Administración para supervisar el riesgo de la Entidad, establecer la estructura operativa, definir la cultura y valores deseados y mostrar el compromiso, además de atraer, retener y desarrollar al personal capacitado.

⇒ Estrategia y establecimiento de Objetivos

En el proceso de planificación estratégica hay que incorporar a la gestión de riesgos para identificar los riesgos empresariales, estratégicos y operacionales, y el establecimiento de un apetito de riesgo alineado con ellos.

Para ello, deberán analizar el contexto del negocio, definir el apetito al riesgo, evaluar las estrategias a seguir y formular los objetivos de negocio.

#### ⇒ Desempeño

Supone identificar y evaluar los riesgos que pueden afectar al logro de los objetivos empresariales. Los riesgos se priorizan por gravedad según el apetito definido, y se selecciona las respuestas al riesgo y comprueba la cantidad de riesgo que ha asumido.

Esto incluye identificar los riesgos, evaluar la severidad del riesgo e identificar, seleccionar e implantar medidas de respuestas.

#### ⇒ Revisión y Monitorización

En la revisión del desempeño, la organización comprueba el funcionamiento de la gestión de los riesgos corporativos a lo largo del tiempo, y a la vista de los cambios, analizar qué revisiones son necesarias con la finalidad de la mejora de la gestión del riesgo

#### ⇒ Información, comunicación y reporte

La gestión de riesgos requiere un proceso continuo de obtener y compartir la información necesaria, que debe fluir hacia arriba y hacia abajo en toda la organización.

Para ello, se requiere apoyar a la gestión de riesgos con sistemas y tecnología, utilizar los canales de comunicación adecuados e informar sobre riesgos, cultura y desempeño a todas las partes interesadas.

#### **2.1.1.5. *Similitudes y diferencias entre ISO 31000 y COSO***

Como comentamos anteriormente, los dos estándares o marcos de referencia en materia de gestión de riesgos que a nivel internacional tienen mayor relevancia o uso son COSO ERM e ISO 31.000, cada uno de ellos con sus características y con sus ventajas e inconvenientes para atender una casuística específica.

Suele ser muy habitual que en las organizaciones se plantee qué modelo o marco de referencia seguir a la hora de establecer un sistema de gestión de

riesgos, si basado en ISO 31000 o en el marco COSO, bajo el prisma de que ambos modelos son completamente diferentes o sustitutivos, aunque como hemos visto en los capítulos anteriores, hay algunos aspectos en los que difieren sustancialmente, pero también plantean puntos comunes o complementarios.

Trataremos de ver a continuación cuales son las principales similitudes y diferencias que plantean ambos marcos a la hora de aplicarlos a nuestras empresas, con el objetivo de tratar de ayudar en la respuesta a la cuestión actual sobre qué enfoque nos conviene más, si el de la ISO, o el de COSO.

### ⇒ Similitudes entre ISO 31000 y Marco COSO

Dentro de las principales similitudes, destacaríamos el enfoque que ofrecen ambas referencias de cara a imponer unos requisitos mínimos necesarios que planteen cierta uniformidad la gestión de riesgos en el seno de las organizaciones. Ambas no dejan de ser unas recomendaciones de cara a diseñar e implementar un sistema de gestión de riesgos, y otorgan libertad a las empresas a la hora de adaptar sus recomendaciones a la realidad de la empresa, y no imponerlas.

Es por ello por lo que ambos marcos de referencia, tanto la ISO 31000 como el Marco COSO no son normas certificables como podría ser la ISO 9001. Cada empresa debe entender esas directrices y adaptarlas a su cultura y sus necesidades.

Otra cuestión en la que presentan gran similitud es que son dos estándares que se han revisado recientemente, y prácticamente con un año de diferencia, pues mientras que la última versión de COSO fue lanzada en 2017, la de la ISO 31000 se actualizó en 2018. Traen mejoras que simplifican su comprensión e implementación, además de atender las más recientes demandas de mercado.

En mi opinión, si hay dos características cruciales que debe presentar una metodología y un sistema de gestión de riesgos en una organización son la integración de la gestión de riesgos en la definición estratégica y en todos los procesos de las organizaciones, así como la incorporación del riesgo dentro del proceso de toma de decisiones. Afortunadamente, ambos marcos normativos hacen especial énfasis en dichas circunstancias y les otorga la relevancia que requieren, como estructura fundamental sobre la que sustentar un sistema de gestión de riesgos.

Ya, a modo más particular, y entrando en detalle, sí que se puede destacar que, en la práctica, cada elemento del modelo que se representa gráficamente en

forma de cubo en el sistema ERM de COSO, puede vincularse con alguno de los componentes del proceso de gestión de riesgos que define la ISO 31000, lo que permitiría complementar ambos modelos.

### ⇒ Diferencias entre ISO 31000 y Marco COSO

La primera gran diferencia que se puede apreciar cuando se estudian ambos marcos de referencia, y sin entrar a valorar el contenido, es la propia estructura de ambos documentos. Mientras que la ISO 31000 fue desarrollada por una organización internacional de estandarización, presenta una estructura más estandarizada, y bajo formato de normativa, mientras que el marco de referencia COSO fue elaborado por una comisión y no sigue una estructura estándar.

Siguiendo en la misma línea, la ISO 31000 destaca por su sencillez. Mientras que la norma que se publicó en 2009 contenía unas 24 páginas, la revisión de 2018 se redujo a 16 páginas, mientras que, en cambio, el informe COSO contiene más de 100 páginas e incluye una gran cantidad de esquemas, diagramas, guías detalladas orientadas a la evaluación interna y otros recursos visuales con el objetivo de expandir el alcance del control interno.

No obstante, las 16 páginas de la norma ISO 31000:2018 ofrece una serie de definiciones y principios muy completos y que permite implementar un sistema de gestión de riesgos lo suficientemente efectivo, y muy ejecutivo a la hora de explicar las características que debe tener el sistema de gestión de riesgos y cómo implementarlo.

Una vez comentadas las diferencias de aspectos más formales, para poder comentar las diferencias de fondo en el contenido de ambas referencias, resulta de utilidad analizar el contexto de elaboración de ambas. Mientras que el proceso ISO 31000 contó con la participación de miembros de más de 70 países, para el marco de referencia de COSO, en cambio, fue en Estados Unidos, y en particular, por las aportaciones de PricewaterhouseCoopers, donde se gestó la misma.

Y es en esa gestación de COSO donde se pone de manifiesto otra de las principales diferencias con la ISO 31000: su público objetivo. El marco de referencia COSO tiene una influencia notable del sector de la auditoría, pues el origen inicial de COSO I no era la gestión de riesgos su principal objetivo sino el de reforzar los sistemas de control interno, y con un ámbito de actuación más amplio y más enfocado en la gobernanza corporativa, y en particular, como un marco de refe-

rencia que daba soporte a las necesidades de la función de auditoría. En cambio, la ISO 31000, desde su origen, fue elaborada por y para gestores de riesgos, con un objetivo centrado exclusivamente en el riesgo, ubicándolo como parámetro fundamental del proceso de planificación estratégica de las organizaciones.

Es por ello por lo que pareciera que la ISO 31000 fuese de mayor utilidad a la hora de definir e implementar los sistemas de gestión de riesgos y los controles asociados, y el marco de referencia COSO, por el sesgo auditor que le caracteriza, tendría un diseño más adaptado a la hora de valorar la eficacia de dicho sistema y los controles de riesgos.

Y no resulta menor la diferencia respecto al tratamiento diferente que hacen ambos marcos de referencia sobre los objetivos empresariales. Aunque la versión ERM COSO 2017 sí plantea una visión más dirigida al alcance de los objetivos de la empresa mucho más claro que las publicaciones anteriores, podría interpretarse que se sigue centrando en la búsqueda e identificación del riesgo, mientras que el enfoque que presenta la ISO 31000 es el de que la gestión de riesgos no tiene como objetivo principal minimizar riesgos, sino crear y proteger el valor de la empresa, y tiene un mayor énfasis en el propósito de ayudar a la organización a alcanzar sus objetivos, en vez de, simplemente, tratar de evitar las consecuencias negativas de los riesgos.

En línea con esto último, y con la finalidad de aumentar la probabilidad de cumplir con los objetivos estratégicos marcados por la compañía, define el riesgo no sólo desde el ámbito negativo del mismo, como riesgo en sentido estricto, sino que amplía su definición al aspecto positivo del riesgo como oportunidad, mientras que, desde COSO, siempre se le ha dado un carácter más negativo al concepto riesgo, y no se ha desarrollado en exceso la visión del mismo como potencial oportunidad.

Y para concluir, se identifica otra diferencia relevante en cuanto al término apetito al riesgo. La primera versión de la ISO 31000 no la contemplaba, y su actualización en 2018 la mencionaba brevemente bajo el concepto de criterio de riesgo y la enmarcaba en la etapa de definición del contexto, mientras que el estándar de COSO de 2017 sí que le otorga un peso relevante a la definición del apetito al riesgo, tolerancia y capacidad de riesgo, como uno de los principios claves dentro del componente de planificación estratégica, pues viene a afirmar que el apetito al riesgo establece el contexto aceptable en el que la organización planifica su estrategia corporativa.

En este sentido, mientras que el marco de referencia COSO le otorga un carácter de voluntariedad estratégica de la organización a la hora de aceptar un riesgo, la norma ISO, lo enfoca como la cantidad y tipo de riesgo que la compañía está preparada para retener.

No pretende ser este capítulo un listado exhaustivo de todas las semejanzas y diferencias entre ambos marcos normativos, sino que se presenta como una reflexión personal que pueda aportar criterio a la hora de poder seleccionar un marco referencial u otro, si es que no se aborda con un enfoque complementario de ambas normativas, a la hora de implantar un sistema de gestión de riesgos dentro de la organización.

A modo de resumen, en la siguiente tabla se recoge la comparativa entre ambos marcos de referencia.

Concepto	Norma ISO 31000	COSO
Carácter	Recomendación	Recomendación
Estructura	Estandarizada	No Estandarizada
Longitud	16 páginas	>100 páginas
Participación	Miembros de 70 países	Principalmente EEUU
Objetivo Original	Gestión de Riesgos	Gobernanza Corporativa
Idoneidad	Implantación	Supervisión y Control
Aspecto del Riesgo	Riesgo y Oportunidad	Riesgo (aspecto negativo)
Apetito al Riesgo	Criterio de riesgo. Contexto	Clave en la planificación estratégica.
Finalidad	Integración de la Gestión de Riesgos	Integración de la Gestión de Riesgos
Definición Riesgo	Probabilidad x Impacto	Probabilidad x Impacto x Persistencia x Velocidad

Figura 2.17. Comparativa ISO 31000 y Marco de referencia COSO Fuente: Elaboración propia.

### 2.1.1.6. Marcos Normativos de Referencia de Sistemas Regulados

Hasta el momento, se han analizado diferentes marcos normativos de referencia en materia de gestión de riesgos que, como hemos podido observar, son recomendaciones cuya implementación es aconsejable y apreciada por el mercado y el conjunto de grupos de interés que rodean a las compañías, pero no resulta imperativo su implementación para poder operar en el mercado. A su vez, y puesto que no son marcos normativos certificables, no imponen un



único modelo o principio a seguir para la gestión de riesgos en determinadas empresas y para determinados sectores, sino que son de aplicación para todas las actividades y áreas operativas de las empresas, válidas para cualquier sector, y siempre bajo el principio de adaptación de las medidas de gestión de riesgo y de control a la realidad y a las necesidades de cada empresa.

Sin embargo, merece especial atención el caso particular del sector financiero y del sector asegurador y reasegurador, que son mercados regulados, en los que el supervisor impone unas exigencias de cara a asegurar la solvencia de las entidades para poder operar, debiendo cumplir una serie de requerimientos en los que la gestión de riesgos es un pilar estructural del sistema de gestión de las entidades, que deben cumplir para poder operar en el mercado.

En el caso de las entidades financieras estaríamos hablando de las directrices publicadas por el Comité de Basilea, de la que se han publicado tres revisiones. Para el sector asegurador y reasegurador, al menos en el marco de la Unión Europea, se ha realizado un ejercicio de unificación de regulaciones, dando lugar a los requerimientos de Solvencia I y II, entrando en vigor la última actualización en 2016.

#### 2.1.1.6.1. MARCO NORMATIVO DE BASILEA

Los acuerdos de Basilea son una serie de directrices elaboradas por el Comité de Basilea con el fin de aconsejar sobre las regulaciones bancarias y crear un estándar internacional.

Como veremos a lo largo de este capítulo, la regulación bancaria de capital ha evolucionado durante los últimos 25 años con diferentes enfoques, como se muestra en la Figura 2.18:

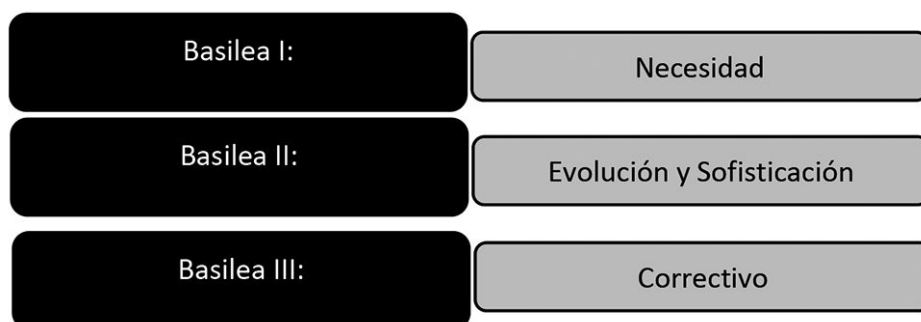


Figura 2.18. Evolución del enfoque de las distintas regulaciones bancarias de Basilea. Fuente: Elaboración propia

## • Basilea I

---

Así es como se conoce al acuerdo publicado en 1988, en Basilea, Suiza, por el Comité de Basilea, que estaba compuesto por los gobernadores de los bancos centrales de Alemania, Bélgica, Canadá, España, EEUU, Francia, Holanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Reino Unido, Suecia y Suiza.

Dicho acuerdo perseguía el objetivo de establecer un conjunto de recomendaciones para establecer el capital mínimo que debía tener una entidad financiera en función de los riesgos que afrontaba, capital que debería ser suficiente para hacer frente a los riesgos de crédito, de mercado y de tipo de cambio.

En él se establecía una definición de capital regulatorio compuesto por 2 categorías de capital (cuyas siglas se conocen por tier) en función de la capacidad de absorción de pérdidas y de protección ante la quiebra, definiéndose el umbral del 8% sobre los activos de riesgos de la entidad bancaria como el capital mínimo que debía tener la entidad bancaria para poder operar.

De cara al cálculo de esos activos de riesgos, estos se medían con unos criterios aproximados y sencillos, de forma que el principal riesgo, el de crédito, se calculaba agrupando las exposiciones de riesgo en 5 categorías según la contraparte, y se ponderaban de forma diferente en cada categoría (0%, 10%, 20%, 50%, 100%), y la suma de esos riesgos ponderados es lo que componen el activo de riesgo que se compara con el nivel de capital.

Inicialmente, se planteó esta regulación como una recomendación, y se dejaba al arbitrio de cada país si incorporarlo o no a su ordenamiento regulatorio, dando lugar a posibles modificaciones para adaptarlo a éste, aunque en la práctica, entró en vigor en más de 130 países.

Como exponíamos anteriormente, el enfoque que motivó el desarrollo de esta regulación fue la necesidad de homogeneizar la regulación de los requerimientos de solvencia de las entidades financieras y el fortalecimiento de los bancos y de su capacidad de absorber el riesgo de crédito de la contraparte.

Y aunque el papel que jugó para la robustez y estabilidad del mercado financiero fue crucial, es cierto que Basilea I tenía ciertas carencias a la hora de establecer la exposición real al riesgo de las entidades financieras, pues no se tenía en cuenta la capacidad de una persona o una empresa para devolver préstamos concedidos, ni tampoco su tiempo de recuperación.

Es decir, no abordaba con la suficiente profundidad el riesgo de crédito ni la calidad de los prestatarios. Ante tal escenario, en 2004 se publicó el Basilea II.

## • **Basilea II**

---

La principal novedad que presentó Basilea II frente a Basilea I, fue el esquema de desarrollo de éste, basado en una estructura denominada de Tres Pilares.

### • **Pilar I: Disponer de requisitos mínimos de capital**

El objetivo de este pilar es cuantificar el riesgo de crédito, de mercado y operacional.

Para ello se evalúa el riesgo de crédito y la calidad crediticia a partir de rating o calificaciones crediticias del prestatario, exigiendo un “capital core” o coeficiente de recursos propios del 8% de los activos.

Se mide la probabilidad de incumplimiento del crédito, la pérdida que se produce en el momento de dicho incumplimiento y la exposición al riesgo a partir de las calificaciones emitidas por agencias de calificación o de rating.

Esta es una de las grandes novedades de Basilea II, la relevancia que se le asigna a la opinión independiente de las agencias de calificación o de rating a la hora de evaluar el riesgo de la cartera de activos que tienen las entidades financieras en sus balances, opinión que, como se pudo observar tras la crisis de Lehman Brother, quedó en entredicho en algunas circunstancias.

### • **Pilar II: Supervisar la gestión de recursos propios**

Este segundo pilar, persigue el objetivo de determinar cuál es la responsabilidad y obligación del regulador de cara a la medición de los requisitos de capital establecidos en el Pilar I.

En el caso particular de España, es el Banco de España el organismo encargado de que las entidades financieras dispongan de un nivel de capital suficiente, supervisando los cálculos de solvencia, y la validación de los métodos estadísticos empleados ante tal fin, y obligan a las entidades financieras que manten-

gan la información durante un periodo superior a 5 años, y superar una serie de pruebas de stress test.

- **Pilar III: Disciplina de mercado**

Por último, este pilar se enfoca hacia la transparencia y buenas prácticas de información al mercado por parte de las entidades financieras, especialmente en lo que respecta a su información crediticia y del nivel de riesgo del mercado financiero, con una descripción detallada de los mismos, y de las prácticas de gestión de riesgos y requerimiento de capital para cada tipo de riesgo.

Tras la crisis financiera de 2008, se potenció la adaptación de la regulación financiera con un enfoque más estricto, coincidiendo dicho contexto con el momento en el que la UE estaba revisando la principal regulación para las aseguradoras, Solvencia II, surgiendo una nueva revisión del marco regulatorio, denominada, Basilea III, que como decíamos anteriormente tiene un enfoque correctivo, pues surge como reacción a la crisis, y busca corregir los vicios y distorsiones del sistema financiero internacional.

- **Basilea III**

---

Basilea III se aprobó el 16 de diciembre de 2010, a partir de una serie de iniciativas promovidas por el Foro de estabilidad Financiera (FSB Financial Stability Board por sus siglas en inglés) y el G20 con el fin de fortalecer el sistema financiero tras la crisis de las hipotecas subprime.

En el marco de la Unión Europea, se encuadran jurídicamente en las normas de la Directiva 2013/36/UE y el Reglamento UE nº 575/2013 de requisitos de capital.

La crisis del sector financiero de 2008 fue claramente una crisis de solvencia del sector bancario.

Los balances presentaron un crecimiento importante de activos de riesgo en sus balances, y también fuera de ellos, como en el caso de los derivados, a la vez que mostraron una importante caída del volumen de los fondos propios y de la calidad de la composición de estos, advirtiéndose de que no contarían con reservas suficientes para una futura crisis de liquidez.

Tras la caída del Lehman Brother y como consecuencia de la caída del valor de los productos estructurados de titulización, se puso en jaque todo el sistema financiero, pues unido a la pérdida de confianza en la solvencia de los bancos a raíz de las pérdidas que tuvieron que absorber en sus balances ante la caída del valor del mercado inmobiliario y de los productos financieros derivados cuyo subyacente estaba vinculado al mercado inmobiliario, le acompañó una pérdida de confianza ante cualquier producto de titulización, que unido al cierre de facto del mercado interbancario, generó grandes tensiones de liquidez en el sistema bancario y una falta de circulación de efectivo hacia la economía real, provocando una grave crisis económica.

Además, se le unía la gran interdependencia entre los bancos que, unido a su carácter internacional, planteaba la posibilidad de materialización de un riesgo sistémico en el mercado financiero internacional, por el que la caída de algún banco pudiese provocar la quiebra de otros y así sucesivamente con consecuencias apocalípticas para la economía mundial, considerándose legítima y oportuna la intervención de los estados y de los bancos centrales para el rescate y el fortalecimiento de los balances de las entidades financieras.

En lo que respecta a la regulación bancaria, con Basilea III se vino a complementar y reforzar la regulación existente de Basilea I y II, las cuales estaban centradas en los niveles de reserva que debían mantener los bancos para soportar pérdidas bancarias según la calidad de sus activos, exigiendo diferentes niveles de capital más exigentes que los requerimientos de Basilea II para ciertas modalidades de depósitos bancarios y otros préstamos, pues el fin último de Basilea III era la gestión del riesgo de “bank run” (pánico bancario).

Ni que decir tiene que el concepto de riesgo de pánico bancario ha ido evolucionando durante los años. Mientras que, en la crisis de 1929, el concepto de pánico bancario venía a describir una situación en la que la gran mayoría de los clientes retirasen simultáneamente sus depósitos de la entidad, a partir de la crisis de 2008, el riesgo de pánico bancario viene determinado por la interrelación entre bancos, y como la quiebra de una entidad financiera puede arrastrar a otras entidades.

La principal novedad que presenta la regulación de Basilea III respecto a Basilea II es que su campo de actuación no gira únicamente en torno al concepto de solvencia y a unos requerimientos de capital mínimos, sino que entra en juego también los conceptos de apalancamiento y de liquidez, exigiendo unos requerimientos específicos para ellos.

Respecto a los requisitos de capital, Basilea III propone a las entidades incrementar sus reservas de capital para protegerse ante posibles caídas. El capital mínimo de calidad, conocido como Capital CTE1 incluye acciones y resultados acumulados, incrementándose su valor del 2% al 4,5% sobre el total de activos ponderados por riesgo debiendo ser mantenido en todo momento por el banco.

El Capital Tier 1, que incluye en el mismo al CTE1, y además considera como parte del capital a las participaciones preferentes, híbridos de capital y deuda sin pagar, pasó del 4% al 6% a partir de 2015. Se considera que está compuesto por el llamado capital de calidad.

El Capital Tier 2, que es otra ratio de capital suplementario, está formado por elementos que absorberán las pérdidas cuando la entidad no sea solvente. Entre otros, podrían considerarse las reservas de regularización o revalorización de activos, los fondos de obra social de las entidades financieras, fondos de educación y de promoción de cooperativas de créditos, capital social de acciones sin derecho a voto, deuda subordinada con un plazo de vencimiento superior a cinco años, y otras provisiones generales contra pérdidas no identificadas.

De esta forma, el Capital Total (Capital Tier 1 + Capital Tier 2) debería ascender al 8% de los activos ponderados por riesgos.

De forma adicional, Basilea III introduce el concepto de “colchones de capital” que los bancos deberán introducir gradualmente entre 2016 y 2019 para que pudieran ser utilizados en futuros tiempos de crisis, por lo que, contemplando los requerimientos de estos colchones, el Capital Total Mínimo que necesitarán las entidades financieras para poder operar cumpliendo estos requisitos serán del 13%.

Permítanme aquí un inciso para destacar los riesgos que pueden surgir como consecuencia de una regulación excesivamente estricta, y de los incentivos perversos que pueden originar para poder permitir el cumplimiento de sus requisitos.

Como hemos visto, para el cálculo del Capital Tier 1, los productos híbridos de capital, así como las participaciones preferentes, forman parte de su cómputo, lo que incentivó a las entidades financieras a una colocación agresiva de este tipo de productos entre inversores minoristas a través de sus redes comerciales.

En el caso particular de España, con la crisis financiera de 2008, las entidades financieras necesitaban más capital para afrontar las grandes pérdidas ocasionadas por la crisis y cubrir los requerimientos de capital de la regulación, cada

vez más exigentes, y la colocación masiva de las preferentes entre el 2008 y 2012 permitió resolver, a corto plazo, los problemas estructurales de solvencias de muchas entidades, principalmente de las cajas de Ahorro.

La colocación de las preferentes afectó a aproximadamente 700.000 ahorradores, la mayoría de ellos ahorradores e inversores no sofisticados y no profesionales, muchos de ellos, clientes pensionistas de avanzada edad a los que se les ofreció como alternativa a la baja rentabilidad de los depósitos a plazo fijo, un producto considerado de renta fija y de bajo riesgo, sin la debida transparencia, cuando en realidad no fue así, y cuya preferencia era únicamente sobre el cobro del dividendo respecto a una acción normal, pero que estaba en última posición frente al resto de instrumentos de deuda que mantuviesen las entidades en su balance.

En abril de 2013, la CNMV había abierto expediente a 17 de las 19 entidades financieras que emitieron participaciones preferentes desde 1999 y particularmente mediáticos fueron los casos de la CAM y de Caja Madrid, posteriormente, Bankia.

Por otro lado, a la hora de la ponderación de los activos, se observa como los créditos al consumo computaban al 100%, mientras que la inversión en deuda pública de países con un alto rating financiero como el bono alemán, computaban al 0%.

Es por ello que, unido a la alta demanda de financiación por parte de los gobiernos para cubrir sus déficit públicos como consecuencia de la reducción de ingresos e incremento de gastos en prestaciones sociales y de desempleo a raíz de la crisis, se produjo lo que se denomina fenómeno de expulsión, por el que la mayor parte del escaso crédito que las entidades financieras ofertaban, iban a parar a la financiación de los gobiernos, en lugar de revertir en la economía real y en la financiación de inversiones y proyectos particulares de empresas, lo que agravó aún más la crisis crediticia y el escaso acceso a la financiación de empresas y particulares, lo que ha llevado a que el Banco Central Europeo tome una serie de medidas monetarias expansivas (QE - Quantitative Easing según sus siglas en inglés) con compra masivas de bonos de deuda pública y privada, tipos de interés próximos al 0% y la imposición de tipos de interés negativos sobre las reservas bancarias.

Una vez realizado este inciso sobre los riesgos que pudieron originarse como consecuencia de los requerimientos de capital, volvamos a analizar las principales novedades que supuso Basilea III, especialmente en cuanto al apalancamiento y a la liquidez.

Basilea III introduce a partir de 2015 una ratio de apalancamiento como medida complementaria a las ratios de solvencia basados en riesgo.

Esta ratio se calcula dividiendo el capital Tier 1 por una medida de la exposición total no ponderada por riesgo, como los activos totales medios del banco, y se espera que esta ratio no sea inferior al 3%.

Y por último, destacar los dos nuevos ratios de liquidez que introduce Basilea III: LCR (Liquidity Coverage Ratio) y el NSFR (Net Stable Funding Ratio).

El LCR tiene como objetivo requerir a las entidades financieras que mantengan suficientes activos líquidos de alta calidad para cubrir las salidas netas de efectivo durante un periodo de 30 días, a partir de la aplicación de unos coeficientes que ponderan los diferentes tipos de salidas de efectivos en un escenario de estrés.

Por su parte, el NSFR es una relación de un año que permite a los bancos resistir durante un año una crisis específica de la institución.

#### **2.1.1.6.2. MARCO NORMATIVO SOLVENCIA**

De forma similar a lo que ocurre en el mercado financiero, el mercado asegurador y reasegurador también es objeto de una regulación que es de obligado cumplimiento, y que ofrece una serie de requisitos que deben cumplir las entidades aseguradoras para poder operar en el mercado, estableciendo, también, la obligación de transparencia a la hora de informar al mercado, y otorgando al supervisor capacidad de intervención ante una posible situación de deterioro de la solvencia de alguna compañía aseguradora.

En el seno de la Unión Europea, el marco regulador que estaba vigente era el de Solvencia I, modificándose posteriormente en Solvencia II, pues el marco de Solvencia I resultó ser insuficiente a la hora de revelar la exposición real al riesgo de las aseguradoras, y no había establecido incentivos adecuados para la gestión basada en riesgos.

En 2002 la Comisión Europea lanzó el proyecto Solvencia II, con un planteamiento muy similar al de Basilea II, basado en tres pilares, y que se fundamenta en principios económico y abarca toda la cadena de valor de las entidades aseguradoras.



## **Antecedentes de Marcos normativos de Solvencia en la UE**

La primera vez que apareció en la UE una normativa en materia de solvencia fue en 1973 con la Primera Directiva de coordinación de los seguros de no vida. Le siguió en 1979 una segunda directiva en materia de vida, y hasta 2004, estuvieron en vigor varias normativas nacionales que representaban el marco normativo para la gestión de activos y de solvencia de las aseguradoras.

En 2004 la UE adoptó la directiva de Solvencia I, que a partir de diciembre de 2004 también fue de aplicación para las reaseguradoras.

Respecto a Solvencia II, el proyecto se lanzó en 2002, y aunque se aprobó por la Comisión Europea en julio de 2007, y posteriormente fue aprobada en el Parlamento Europeo en marzo de 2009, no entró en vigor hasta 2016, y en gran medida por las revisiones que se hicieron en la misma tras la crisis financiera, y la influencia que también ha tenido Basilea III en su elaboración. Finalmente, entró en vigor el 1 de enero de 2016 en la UE, armonizando todas las directivas existentes en los países de la UE.

## **Origen y Principios de Solvencia I**

Con la aprobación de las denominadas “terceras directivas” se inicia una reflexión sobre la solvencia de las empresas de seguros, que dio lugar al informe Müller en 1997, que concluye que la estructura simple y firme del sistema vigente había funcionado y que se fundamentaba en unos principios adecuados y transparentes, pero identificaba ciertas debilidades específicas, recomendando a la Comisión una serie de mejoras, dando lugar a Solvencia I, que se materializó en la Directiva 2002/12/CE para empresas de seguro de vida y en la Directiva 2002/13/C para empresas de seguro No vida, para plantear una revisión de la posición financiera global de una empresa de seguros.

En Solvencia I se reconoce como fundamental el margen de solvencia de las empresas aseguradoras con el fin de proteger a los tomadores y asegurados, y como garantía de que las aseguradoras disponen de suficiente capital según el nivel de riesgos asumidos. De esta forma, además de las provisiones técnicas para hacer frente a los compromisos adquiridos, se les exige un colchón de solvencia para amortiguar las fluctuaciones adversas inherentes a su actividad.

De forma adicional, para hacer efectiva esa protección al tomador y asegurado, se determina que para situaciones concretas en las cuales se vean amenazados los derechos de estos, las autoridades estarán facultadas para intervenir con suficien-

te antelación, generando los mecanismos de protección suficientes para asegurar que dicha intervención se realizaría bajo los principios de eficacia y legalidad.

De cara a los mecanismos de cuantificación de la solvencia, se define una serie de modelos estáticos basados en magnitudes contables que se extraen de los balances y cuentas de resultados, y unos mecanismos dinámicos que se sustentan por la aplicación de proyecciones de flujos de caja, para evaluar la sensibilidad a diversos escenarios, aunque no establece unas reglas claras sobre la aplicación de estos modelos.

## **De Solvencia I a Solvencia II**

El marco de control y supervisión de la entidades aseguradoras que se desarrolló con Solvencia I partían de un modelo estático basado en magnitudes contables, es decir, se soporta en un planteamiento de aplicación de una fórmula estándar con un enfoque más reglamentario, mientras que el marco de Solvencia II contempla un enfoque basado en una fórmula estándar o un modelo interno según elija la compañía aseguradora, añadiendo una visión del marco económico y una consideración más amplia de la exposición al riesgo. Se pasaría, por tanto, de un modelo estático a uno dinámico basado en principios y análisis de escenarios.

El planteamiento de Solvencia I sólo tenía en cuenta los riesgos de seguros en cuestión, centrado en el volumen de primas y reserva para el seguro de no vida, y en las provisiones técnicas para el seguro de vida, y no tenía en cuenta el riesgo de mercado, de crédito u operacional, ni tampoco contemplaba un marco integral para la gestión de riesgos. A su vez, para el cálculo del capital disponible sólo se utilizaba la información del balance y cuenta de resultado, y aspectos de reducción de riesgo como el reaseguro no se contemplaban.

Estas deficiencias se han tratado de corregir con Solvencia II, con una visión más transparente y basada en los riesgos a los que están expuestas las aseguradoras y reaseguradoras.

Como se puede observar, esta evolución supone un cambio de filosofía, pasando de una concepción reglamentista y cuasi burocrática, a una implicación en la gestión de riesgos.

De este modo, Solvencia II define un amplio espectro de indicadores cualitativos y cuantitativos que ayuden a determinar la capacidad de las entidades a mantener su situación de solvencia, no sólo en el momento actual, sino bajo un modo dinámico.

Al igual que ocurre con Basilea II, Solvencia II se fundamenta también en tres pilares: el primero desarrolla las exigencias financieras de acuerdo con el nivel real de riesgo asumido por las aseguradoras; el segundo supone un desafío para el supervisor, pues se le solicita que prevea situaciones de crisis y evalúe si los mecanismos de control interno de las aseguradoras son suficientes, además de exigirles que adopten medidas cuando se incrementa el nivel de riesgo de las aseguradoras; el tercer pilar hacer referencia a la transparencia y disciplina de mercado y a la obligación de la información al mercado y al supervisor.

En la siguiente Figura, se muestra la evolución de forma esquemática del paso de Solvencia I a Solvencia II.

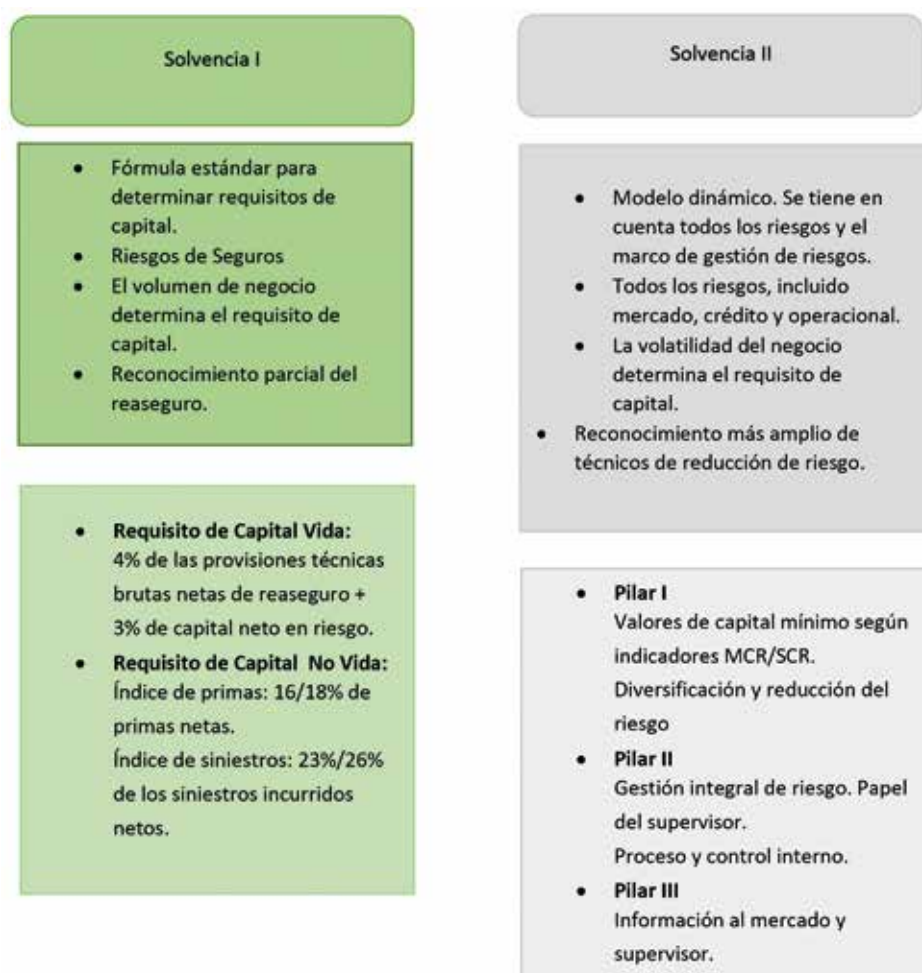


Figura 2.19. Evolución del Marco Solvencia I a Solvencia II. Fuente: Elaboración Propia

## Objetivos de Solvencia II

Como se ha comentado anteriormente, Solvencia II plantea un objetivo general de establecer un mercado asegurador más transparente y más seguro, dando una imagen fiel de la solvencia de las aseguradoras y reaseguradoras, que ayude a la consecución de su objetivo principal, que no es otro que el de proteger al tomador y al asegurado.

Otros objetivos adicionales que persigue son el de la evaluación integral del riesgo al que están expuestas las aseguradoras, junto a una armonización en la regulación en todos los sectores financieros, además de un principio de prudencia para los activos en cuanto a seguridad, calidad, liquidez y rentabilidad.

## Los Tres Pilares de Solvencia II

La estabilización del sector de los servicios financieros fue el objetivo principal por el que se desarrolló Basilea II, y marcado por esa influencia, se contempló también para Solvencia II, la cual adoptó el mismo planteamiento de los tres pilares que se establece en Basilea II.

### ⇒ Pilar I

Este pilar establece y desarrolla las exigencias de carácter financiero de acuerdo con el nivel real de riesgo asumido en función de las operaciones realizadas y determina una valoración de los riesgos, incluyendo las provisiones técnicas, en relación con el capital, considerando las dependencias de los riesgos y los instrumentos de reducción de riesgos.

En el desarrollo de este pilar, se define lo que se denomina el MCR (Minimum capital Requirement) que representa el nivel de capital por debajo del cual el supervisor debe adoptar las medidas especiales para garantizar la solvencia de la entidad.

Por encima del MCR, se establece el SCR (Solvency Capital Requirement), o nivel de recursos óptimos, que refleja el nivel de capital que permite a una aseguradora absorber las pérdidas significativas e imprevistas que pudiera sufrir en función del nivel real de exposición a los diferentes tipos de riesgos derivados de la operativa de la entidad, y en función de una determinada probabilidad de materialización, y de un horizonte temporal determinado.

Patrimonio	Excedente
Beneficio Retenido	SCR
Capital híbrido	MCR

Este pilar engloba todos los requisitos cuantitativos que se necesitan para identificar el conjunto de los riesgos a los que están expuestas las compañías aseguradoras. Lo que se impone a las aseguradoras es la obligación de cubrir sus exposiciones al riesgo mediante capital, como margen de seguridad frente a posibles evoluciones adversas.

## ⇒ Pilar II

Puesto que a cada tipo de riesgo no le puede corresponder la misma necesidad de margen de solvencia, sino que ésta dependerá de la naturaleza de las operaciones, así como de la configuración y eficacia de la estructura de gestión de riesgo y de control interno de cada aseguradora, se recoge en este pilar aspectos cualitativos referentes al marco integrado de gestión de riesgos que no se pueden tener en cuenta en el modelo del primer pilar.

En este sentido, aparecen cuestiones de gobernanza, sistemas de gestión de riesgos y control interno, así como la obligación de revelar al mercado y al supervisor los principios de valoración de la solvencia empleados, así como su estructura de capital y el funcionamiento de sus sistemas de gestión de riesgos y control interno, que permitirían complementar la información cuantitativa que recoge el modelo.

Cabe destacar el papel tan importante que le asigna a las propias entidades y al propio supervisor ante los procedimientos de supervisión.

Desde el punto de vista del supervisor, Solvencia II modifica las competencias y capacidades del propio supervisor, pasando de un enfoque estático y retrospectivo basado en el análisis de la situación patrimonial de las entidades, a tener la capacidad para prever las crisis con suficiente antelación.

Esto no sólo se traduce en un aumento de competencias, sino también en una mayor responsabilidad del supervisor a la hora de evaluar el control de gestión interna de las aseguradoras, y a la hora de adoptar las medidas que se consideren necesarias en situaciones que puedan con-

llevar un incremento del perfil de riesgo de la aseguradora, sin que ésta tenga el suficiente nivel de solvencia.

Desde el punto de vista de las aseguradoras, la Directiva Solvencia II establece claramente que la Alta Dirección de las entidades de seguros y reaseguros serán responsables, además de la verificación del cumplimiento de las leyes y normas, del control de su nivel de solvencia.

Por consiguiente, es una exigencia que el sistema de gobernanza y de gestión de riesgos estén incorporados en su estructura organizativa y en su cadena de valor.



Figura 2.20. Integración del Sistema de Gestión de Riesgos en la Cadena de Valor de las aseguradoras.  
Fuente: Elaboración Propia

La evaluación interna de sus riesgos y del nivel de solvencia necesario debe formar parte de su sistema de gestión de riesgos, que le permita a las aseguradoras autoevaluarse si el nivel de recursos propios es adecuado, por lo que todas las aseguradoras y reaseguradoras realizarán una evaluación interna de los riesgos a los que está expuestas a raíz de su estrategia comercial, y según su perfil de riesgo y los límites de tolerancia al riesgo aprobados.

O mejor dicho, las aseguradoras deben desarrollar sus propios sistemas y modelos internos que, previa aprobación por el supervisor, les permita estar en condiciones de determinar con suficiente antelación cual va a ser el nivel de patrimonio que necesitan en función del perfil de riesgo que están asumiendo según su estrategia.

Esto se fundamenta en un principio de responsabilidad de las entidades en el desarrollo de su gestión y requiere una profesionalización continua de los equipos humanos, y una inversión relevante en equipamiento y tecnologías para desarrollar estas funciones, así como la implantación de unos sistemas de seguimiento adecuados para garantizar la eficacia de su control interno.

### ⇒ Pilar III

El tercer pilar hace referencia a la transparencia y disciplina de mercado, analizando las obligaciones que tienen las aseguradoras y reaseguradoras en materia de comunicación de la información al mercado, y estableciendo sus responsabilidades frente al supervisor.

Este pilar persigue la finalidad de garantizar que toda la información pertinente relativa a la solvencia, su situación financiera, su exposición a los riesgos y sus mecanismos de control existentes se haga pública y se notifique a las autoridades supervisoras para que los operadores del mercado, y los potenciales clientes, puedan evaluar la naturaleza de las operaciones llevadas a cabo por la entidad aseguradora.

En él se define de forma detallada qué información se debe revelar, entrando en el detalle de la descripción de la actividad y sus resultados, del sistema de gobernanza, de una evaluación de su adecuación al perfil de riesgos, de la descripción de su exposición al riesgo, y de una descripción de la base de valoración de los activos y pasivos.

Uno de los principios fundamentales que persigue la Comisión Europea con este tercer pilar es la armonización de la información al supervisor en la Unión Europea, tratando de unificar el enfoque en todos los subsectores del sector financiero, y buscar la convergencia en materia de información entre Solvencia II y Basilea II.

A modo de conclusión, Solvencia II estaría obligando a implantar en el sector asegurador y reasegurador las recomendaciones que otros estándares de gestión de riesgo recomiendan, con una estructura organizativa y atribución de funciones de forma que, fijados los objetivos de la empresa, la gestión de riesgos se integre a nivel estratégico y operativo.

Con estos requerimientos, se les exige a las aseguradoras que identifiquen sus riesgos, con independencia de que incidan sobre partidas del activo, a partir de un ejercicio de gestión completo, valorando el potencial impacto en la organización, estableciendo sistemas de evaluación periódica de riesgos, y el desarrollo de unos procedimientos claros de gestión de los mismos, a la par que fija la obligatoriedad de establecer un flujo de información hacia sus grupos de interés para que se conozca la situación de la aseguradora y la exposición al riesgo que tiene, bajo los principios de veracidad, suficiencia y eficacia de la misma.

### 2.1.1.6.3. SIMILITUDES Y DIFERENCIAS ENTRE BASILEA Y SOLVENCIA

#### Similitudes

Para comprender bien el enfoque de Solvencia II, hay que analizar en detalle las conexiones que, como observaremos, son muchas con Basilea II, pues los principios y sus estructuras son muy similares, y también las principales diferencias en cuanto a los objetivos perseguidos.

La propia elaboración del marco de referencia de Basilea II sirvió de estímulo para una actualización de la regulación en materia de seguros, incidiendo en que, a riesgos semejantes se debería dar una respuesta regulatoria similar, y en especial, por la gran implicación de las entidades de crédito en el mercado asegurador, lo que obliga a una mayor convergencia en las reglas de supervisión, más si cabe si, como ocurre en muchos países, el supervisor es el mismo.

Los pilares de Basilea II, el primero para las exigencias de capital, el segundo sobre la supervisión, y el tercero sobre la disciplina de mercado, los asume Solvencia II como marco de referencia y sistemática de partida, que va adaptándose a la realidad del mercado asegurador conforme avanzaba el proyecto.

Son la aplicación de modelos de control internos y de evaluación de la solvencia las principales fuentes comunes de ambos marcos regulatorios.

Especialmente en el segundo pilar se pone de manifiesto una convergencia de las autoridades de control europeas de seguros y del sector bancario, llegándose a la conclusión de que es necesario reforzar el poder y la capacidad de actuación de los reguladores y autoridades de control, especialmente, dotándoles de mayor poder de intervención ante compañías que esté atravesando problemas de solvencia, y no sólo en el ámbito de la intervención y ayudas al sector bancario, sino al asegurador.

Desafortunadamente, también se aprecia como semejanza la actitud del regulador tras la publicación de Basilea II, y especialmente tras su revisión de Basilea III, con una tendencia clara a la sobrerregulación.

Y esto puede originar algún problema, pues cuando hay un mercado excesivamente regulado, o sobre regulado, puede incentivar el desarrollo de nuevos segmentos de mercados no regulados en los que se asuman riesgos que



no se pueden asumir en el mercado regulado, o favorecer prácticas comerciales inadecuadas y carentes de ética, que permitirían cubrir las carencias en el capital de la compañía y poder cumplir los requerimientos exigidos por la regulación.

### **Principales diferencias entre Basilea II y Solvencia II**

Sin ánimo de ser exhaustivos, hay que destacar que también existen importantes diferencias entre el sector asegurador y el sector financiero. Por ejemplo, el sector financiero, aparte del riesgo operativo se centra en el riesgo de la calidad de los activos, mientras que no tiene en consideración riesgos característicos del sector asegurador como son el riesgo de una provisión inadecuada, el de suscripción o reaseguro.

Más relevante todavía es la diferencia existente entre el objetivo de Basilea II y Solvencia II

Mientras que el objetivo principal de Basilea consiste en reforzar la solidez, solvencia y estabilidad del sistema financiero en su conjunto, por el impacto sistémico que pueden tener en la economía mundial, en el ámbito de los seguros, Solvencia II tiene como objetivo defender los derechos y la protección de los tomadores y asegurados contra el riesgo de quiebra de cada compañía aseguradora, y no tanto en la salud del sistema asegurador.

Y donde se aprecia una diferencia más relevante, si cabe, es en la puesta en práctica del tercer pilar relacionado con la disciplina de mercado.

Si el mecanismo de autodisciplina del sector es una de las principales motivaciones del tercer pilar de Basilea II, en el caso de Solvencia II aparece más debilitado porque la interdependencia entre las aseguradoras es sustancialmente menor que entre entidades financieras. Eso se debe a que la principal fuente de financiación de las entidades financieras son los Bancos Centrales y la financiación mediante el funcionamiento del mercado interbancario, y en el caso de las aseguradoras, su principal fuente de financiación son las primas de sus clientes. Ese es el motivo por el que este tercer pilar en Solvencia II se refiere principalmente a los mecanismos de control que los accionistas pueden ejercer sobre las aseguradoras que coticen en los mercados de valores.

### 2.1.2. Reflexión del Autor sobre la Gestión de Riesgos y Marco Normativo preferencial

*«Cava el pozo antes de tener sed»*

Proverbio Chino

#### Reflexión sobre el Marco Normativo de Referencia

Una vez hemos analizado algunas de las definiciones y principios sobre la Gestión del Riesgo, y hemos visto en profundidad cómo aborda los diferentes marcos y normativa de referencia sobre el asunto, podría parecer obvia hacernos la pregunta, ¿Qué marco de referencia es mejor? ¿Cuál elegimos en nuestra empresa?

Aunque parezca obvio, merece la pena recordar que, en principio, no hay un estándar mejor, o a priori recomendado frente a los otros.

Es cierto que, por su divulgación, los dos marcos de referencia más extendidos son los principios de la Norma ISO 31000, y el marco de referencia de COSO, en sus diversas actualizaciones.

Plantearnos una dicotomía comparativa entre ambos modelos simplemente limitará las herramientas para gestionar los riesgos. Por ello, es preciso conocer ambos marcos de referencia para entender cómo ellos pueden ser aplicados de acuerdo con las necesidades y la cultura de su empresa, e incluso, habrá cuestiones dentro de la empresa que se pueda abordar desde la perspectiva de la ISO, y otros desde la perspectiva de COSO.

Es más, me atrevería a decir que lo realmente importante es que la compañía ponga en marcha sus sistemas de gestión de riesgos, independientemente del marco de referencia. Por ejemplo, el estándar de riesgos que FERMA publicó en 2002, cuyo documento apenas supera las 10 páginas, es lo suficientemente completo para que, una empresa que no tenga implantada una metodología y sistemática para la gestión de riesgos pueda funcionar y gestionar los riesgos con un alto nivel de eficacia.

A nivel personal, como marco de referencia, si tuviese que comparar entre la ISO 31000 y COSO, preferiría el marco normativo de ISO. Aparte de que ten-

go más experiencia y conozco ese marco normativo con mayor profundidad que el de COSO, hay tres razones que hacen decantar la balanza por la ISO: i) sencillez y concreción; ii) el modelo ISO podría estar más orientado a la definición del sistema de gestión de riesgos, mientras que el de COSO podría tener mayor utilidad para el control y supervisión de ese sistema; iii) el modelo ISO tienen una orientación más clara al concepto que tengo de la gestión de riesgos como herramienta estratégica para la toma de decisiones, e incluso de una mayor integración en el negocio de dicha función, que el que, a mi entender, propone COSO.

Pero, ni que decir tiene que las organizaciones ganan dinero asumiendo riesgos, y pierden dinero cuando no administran los riesgos que asumen. Por eso, los dos estándares son suficientemente válidos para estimular a las organizaciones a asumir riesgos conocidos, controlables, y monitorizados, y a tener las herramientas suficientes para gestionar aquellos que se conviertan en más relevantes.

### Reflexión sobre la Gestión de Riesgos.

En el apartado de definiciones, vimos varias que proponían los diversos estándares de la materia en la que venían a definir la gestión de riesgos como un conjunto de actividades coordinadas para identificar los potenciales riesgos, y gestionarlos adecuadamente.

Personalmente, creo que habría que ser más ambiciosos a la hora de llevar a cabo este proceso de gestión de riesgos. Y es más, todos los organismos, asociaciones y profesionales dedicados a la gestión de riesgos, deberían ver el alcance de su función con mayor ambición, y desde el entendimiento de que, la gestión de riesgos, en realidad, es una función clave, muy transversal, y estratégica dentro de sus organizaciones.

Es por ello por lo que, desde mi experiencia y mi visión sobre esta disciplina, creo que la función de la gestión de riesgos podría definirse como:

“La disciplina que, preferiblemente, dirigida por una función interna de la organización, permite identificar los potenciales eventos externos e internos a la organización que puede afectar a la consecución de los resultados previstos, y que permite adaptar y preparar a la organización, optimizando el proceso de toma de decisiones estratégicas, con la finalidad de mejorar la competitividad, optimizar las oportunidades, y la consecución de sus objetivos de negocio, y así asegurar su supervivencia y la maximización de valor para los grupos de interés.”

A mi modo de ver, el carácter de interna es relevante, pues se requiere de un conocimiento del negocio, de la marcha de la compañía, de sus stakeholders, de sus objetivos estratégicos, y del funcionamiento de las operaciones que, irremediabilmente, para una empresa de un tamaño considerable, sólo es posible desarrollarlo desde un departamento interno.

Y aunque el proceso de identificación, análisis y tratamiento de riesgos es fundamental, no podemos limitar la disciplina a ese único propósito. No finaliza el ejercicio en el hecho de identificar los riesgos. Va más allá, pues implica utilizar esa información en la toma de decisiones a todos los niveles de la organización.

En realidad, la gestión del riesgo, más que una función, es un hábito. Es una actitud que todos los gerentes de cualquier actividad deberían demostrar a la hora de gestionar sus negocios.

De acuerdo a la segunda acepción que hace la Real Academia de la Lengua Española (RAE), define hábito como: *“Modo especial de proceder o conducirse adquirido por repetición de actos iguales o semejantes, u originado por tendencias instintivas”*.

Según un estudio publicado por Philippa Lally y sus colegas del University College de Londres (Reino Unido), a partir del cual estudiaron como se forman los hábitos en la vida cotidiana, a través de un estudio con 96 voluntarios publicado en la revista *European Journal of Social Psychology*, comprobaron que a medida que repetimos una acción o una elección (qué comer, qué beber, qué ejercicio practicar...) el automatismo aumenta. El tiempo que tardan las personas en convertir un comportamiento en automático y no necesitar voluntad para llevarlo a cabo varía mucho, oscilando entre 18 y 254 días, aunque el máximo se sitúa en torno a los 84 días de repetición, y la media en 21 días.

La formación de hábitos es importante, pues nos hace la vida más fácil, ya que estos proporcionan libertad y flexibilidad mental, permitiéndonos hacer actividades con el “piloto automático” conectado, mientras el cerebro se concentra en asuntos más urgentes.

Y, aplicándolo a la gestión de riesgos, ¿cómo debería ser ese hábito?

Veamos, ¿cuántos vamos cada mañana en coche a nuestro trabajo? ¿Podemos considerar que conducir es una actividad que entraña cierto riesgo? Podríamos

decir que sí, ¿verdad? Sin embargo, ¿cuántos de los que nos hemos montado esta mañana en el coche, y hemos reflexionado diciendo: “voy a realizar una actividad arriesgada, ¡a ver a qué riesgos estoy expuesto mientras conduzco!”? Posiblemente nadie. Simplemente conducimos sabiendo que hay que respetar las señalizaciones, que hay que moderar la velocidad, nos ponemos el cinturón de seguridad de forma instintiva, y cuando tienes el hábito adquirido, incluso nos sentimos incluso raros al no sentirlo que nos genera cierto nerviosismo. Es decir, conducimos de forma instintiva, tratando siempre de reducir el riesgo de sufrir una colisión.

Ahora bien, para crear ese hábito, debemos tener predisposición y unas actitudes necesarias, como son: Concienciación, Anticipación y Compromiso.

1. Concienciación (“las cosas pasan”).

2. Anticipación (“un paso por delante”)

3. Compromiso (“el jamón lo pongo yo”).



Figura 2.21. Actitudes para la gestión del riesgo Fuente: Elaboración propia

### • Concienciación. Las cosas pasan

Recuerdo que, cuando estudiaba 4º de Ingeniería Industrial, el Catedrático de la Escuela de Ingenieros, José Domínguez Abascal, quien nos impartía la asignatura de Teoría de Estructuras, decía que las estructuras se comportaban tal y como se comportan, y no como las modelábamos. El paso de los años, me ha permitido extrapolar esa reflexión a los riesgos, pues éstos se materializan cuando se materializan, y no cuando los contemplamos en nuestros modelos de riesgos, o cuando pensamos que va a ocurrir.

Y cuando hablamos de concienciación, lo hacemos desde dos ámbitos: i) un razonamiento reflexivo de que el riesgo es inherente a nuestra actividad, y ii) de las ventajas que te aporta, si tomas una actitud proactiva frente al riesgo.

Por ejemplo, ¿quién se iba a pensar que las dos Torres Gemelas serían destruidas en un intervalo inferior a una hora? Nunca he podido verificar si tal afirmación era cierta, pero en más de una ocasión escuché que la suma asegurada del complejo del World Trade Center equivalía al precio de una torre y media, es decir, el PML (Máxima pérdida probable) era la destrucción de una torre, y los daños a la torre adyacente.

También era considerado, antes de la crisis de 2008, como prácticamente imposible que la Administración española dejase de pagar a sus proveedores. Se solía decir que *“la Administración paga tarde, pero paga”*. Y la realidad en los años posteriores a la crisis fue muy distinta, llegando algunas empresas pequeñas, especialmente algunas constructoras, que tuvieron que solicitar el concurso de acreedores por deudas en declaraciones de impuestos e IVA generado en facturas emitidas a la Administración, pero que llevaban en situación de impago e y otros impuestos como consecuencia

Y ni que decir tiene, un ejemplo claro de que las cosas pasan y los riesgos se materializan en una magnitud y de una determinada manera que es muy difícil anticipar es la pandemia mundial del Covid-19, que podría ser un ejemplo de Black Swan que describía Nasib Taleb en su obra.

Siendo sinceros, es muy probable que, por febrero de 2020, nadie pensase que, tras los primeros casos de Covid-19 en Europa, este virus iba a tener una afec- ción tan letal, y tan transcendental a nivel mundial. Solamente hay que echar la mirada atrás y analizar los cambios tan radicales que ha originado en nuestras vidas en cuanto a relaciones sociales, forma de saludar, el uso de mascarillas y otras medidas en materia de seguridad y salud, e incluso como ha transfor- mado las relaciones laborales, pues las diversas medidas de confinamiento puestas en marcha por los distintos gobiernos, ha acelerado la modalidad del teletrabajo de manera forzosa, con las consecuencias que ha implicado en el mercado laboral pues, lo que antaño podría ser una barrera para la captación del talento por parte de muchas empresas, como era la ubicación del puesto de trabajo, las nuevas tecnologías, unido al cambio de mentalidad de las em- presas en materia de Recursos Humanos, ha dejado de serlo. Y lo que puede ser una oportunidad para muchas empresas, incluso extranjeras, que son ca- paces de captar talento en nuestro país, con salarios más competitivos que los que tendrían que pagar en sus países de origen, simplemente acordando un régimen de teletrabajo y ciertas visitas periódicas las oficinas de la sede cen- tral, se convierte en un riesgo muy importante para las empresas locales a la hora de poder retener el talento.

- **Preparación y Anticipación**

La experiencia nos demuestra que, cuando el riesgo se materializa, normal- mente es tarde. Desafortunadamente, un ejemplo de falta de preparación y

anticipación es la que mostraron las administraciones públicas de un gran número de países afectados por la pandemia del Covid-19. Su comportamiento fue un claro ejemplo de improvisación, contradicciones, falta de coordinación y coherencia en las medidas, inadecuada disposición de recursos, y siempre reaccionando ante la situación, nunca anticipándose a las diferentes olas de contagio que se sucedieron.

Existe, también, muchos ejemplos de grandes empresas que perdieron su hegemonía en el mercado, e incluso algunas tuvieron que declararse en quiebra, por no haberse anticipado a los movimientos del mercado. Por ejemplo, Nokia no fue capaz de prever el impacto que iba a tener para su negocio la aparición de los smartphones; IBM le pasó lo mismo con Microsoft y Apple; Kodak, líder por antonomasia del sector de las cámaras fotográficas, tuvo que presentar el concurso de acreedores en 2012 porque no fue capaz de identificar los efectos que tendría en su mercado la aparición de las cámaras digitales; e incluso el líder mundial en aquel momento del sector asegurador, AIG, no fue capaz de anticipar el problema que podría suponerle el elevado nivel de cobertura del mercado hipotecario *subprime* que soportaba con sus *Credit Default Swaps*.

Es más, podríamos hacernos algunas preguntas similares sobre si los bancos, y otras entidades financieras, se están preparando y anticipando al problema que puede suponerles para sus modelos de negocio el auge de las criptomonedas, o las fintecs. También, podríamos preguntarnos en nuestras empresas sobre el avance alcanzado en el proceso de transformación digital, y el impacto que tendrá ésta en nuestros modelos de negocios, y en la aparición de nuevos actores en nuestro sector. Y no hablamos de incorporar programas informáticos para realizar algunas actividades recurrentes, hablamos de alinear el modelo de negocio, las personas, sus perfiles, su formación, y la cultura de la compañía con las nuevas tecnologías.

En el mundo del deporte, podemos encontrar magníficos ejemplos de cómo la anticipación y la preparación, no sólo mitiga el riesgo del deportista en una competición, sino que lo aúpa a la cima del éxito.

En una entrevista a Michael Jordan que reproducían en el documental biográfico sobre el jugador *“El último baile”*, la estrella baloncestística venía a decir que *él era un 10% inspiración y un 90% transpiración*. Como se puede ver en el documental, y siendo el mejor jugador de la historia del baloncesto, cuando sus compañeros marchaban a casa tras los entrenamientos, él permanecía en

la cancha algunas horas tratando de perfeccionar su técnica de lanzamiento a canasta.

Otro ejemplo de preparación lo tenemos en el piragüista David Cal, deportista español más laureado en las Olimpiadas con 5 metales olímpicos.

Su entrenador, recientemente fallecido, Jesús Morlán, escribió el libro, *“David Cal, 100 días para la historia”* en el que narra la preparación del palista para las Olimpiadas de Londres de 2012, en la que David Cal fue laureado con la medalla de plata en la final de canoa individual (C-1) en 1.000 metros, celebrado en el canal de Eaton Dorney, en la que el alemán Sebastian Brendel se alzó con la medalla de oro.

La pregunta que nos podemos hacer es si, este éxito, y el de las otras cuatro medallas, es fruto de la casualidad, de unas condiciones innatas, o más bien se trata del fruto obtenido de una forma de trabajar y preparar las carreras analizando cada detalle, cada potencial riesgo que pueda interferir en la consecución de su objetivo, y de anticiparse a la competición, y así definir una estrategia de competición alineada con una estrategia de mitigación de riesgos.

En este libro que narra la preparación del deportista, se demuestra claramente como se trata de un ejemplo más que evidente de preparación; ejemplo que bien haríamos de seguir en nuestro trabajo y en nuestra vida; ejemplo de cómo una buena preparación, casi siempre culmina en éxito.

Lo primero que destacaría es que no dejó puntada sin hilo. Empezando con el propio diseño de la piragua, que fue realizado por un ingeniero de la marina con la ayuda de un octocóptero; un tipo de dron teledirigido que se usó para filmar las carreras y poder adquirir toda la información posible, analizando el transcurso de la prueba.

Con toda esa información, se realizó un diseño específico del barco, con una altura del costado más baja de lo normal y un ángulo entre el fondo de la embarcación y el costado mayor para evitar que se hunda, algo fundamental a la salida, consiguiendo una forma más rectilínea, lo que permite ahorrar en “repaleo”, es decir, el golpe de pala para corregir la trayectoria. Esto le permitía mayor frecuencia de paleo en el sprint.

El segundo aspecto fue su preparación. Cal estuvo dos meses en un pueblo de Lugo, Cervo, cuyas condiciones climáticas y de viento eran muy similares a las de Londres.



El tercer cimiento en el que se sustentó su estrategia fue la gestión de las clasificaciones. David Cal salió en la final por la calle 7, una buena calle, ya que estaba más protegida del viento que las calles que iban de la uno a la tres, por la que paleó el húngaro Vajda, un viento que favorecía más a los remeros diestros, mientras que él es zurdo.

Ni que decir tiene que no fue casualidad que saliese por esa calle. Siguiendo la evolución de su participación durante el campeonato, se puede observar cómo fue gestionando las clasificaciones, especialmente en la prueba de semifinales en la que acabó tercero, para poder disputar la final en esa calle lateral.

¿Cómo conocían que esa calle número 7 era la que mejor se ajustaba a sus características y estaba más protegida de ese viento lateral? Tampoco fue casual.

Durante los 4 años anteriores a la prueba, Suso Martín, su entrenador, pasó largas temporadas en Londres, para ir construyendo una base de datos que contenía un amplio histórico meteorológico, mediciones de la densidad del agua, temperatura, limpieza, etc.

Además de disponer de muchos datos de la estación meteorológica más cercana, pasó varias temporadas en la zona, en las que, cada día, a la misma hora, medía y registraba los datos, construyendo un modelo de viento que podría determinar cuál podrían ser las condiciones meteorológicas más probables dentro de sus previsiones a la hora de la final.

Sin embargo, una buena lección aprendida de esta historia es que la preparación incrementa la probabilidad de éxito, pero no lo garantiza.

Cal compitió en una mañana con viento flojo y un tibio sol, por lo que esa ventaja de salir en la calle 7, no fue tan determinante como hubiese podido ser si el viento hubiera sido algo más fuerte.

El español salió lento e hizo una carrera de menos a más. Por los primeros 250 metros pasó en antepenúltima plaza, 5º a los 500 metros, 5º a los 750 metros, y con el alemán Brendel siempre en cabeza, Cal realizó un brillante y poderoso esprint en la parte final de la prueba que le dio la segunda plaza.

Mientras que el ganador salió con una velocidad de 4,54 m/s y acabó a 4,3m/s de velocidad, David sacrificó velocidad en los primeros 750 metros, pues salió

con un registro de 4,46m/s, finalizando a una velocidad de 4,47m/s, reservando energía para el final de la carrera.

Algunos expertos afirman que, si la prueba hubiese sido de 1250m, probablemente se hubiese proclamado campeón olímpico.

Con el ejemplo de este gran campeón español vemos como una actitud proactiva y de anticipación a los potenciales eventos, es la mejor prescripción para combatir la incertidumbre y tratar de maximizar las oportunidades, de forma que esas amenazas, puedan convertirse en oportunidades.

### • **Compromiso**

Hay un chiste que suele emplearse mucho en las escuelas de negocios sobre la diferencia de actitud entre la gallina y el cerdo a la hora de elaborar un plato de huevos fritos con Jamón. ¿Cuál es la diferencia de la gallina y el cerdo? Pues que la gallina colabora, y el cerdo se compromete.

Y la actitud que debemos manifestar para gestionar los riesgos no puede ser otro que el de comprometernos con nuestras empresas. No es suficiente con colaborar, sino que hay que comprometerse, pero por una simple cuestión, cuando el riesgo se manifiesta, somos los principales afectados.

Cuando observamos diversos casos de empresas en problemas, y por experiencia propia durante el proceso de reestructuración de Abengoa, puedo confirmarlo, los riesgos afectan a todos los miembros de una empresa, desde su presidente, hasta el último becario recién contratado.

Los miembros del Consejo de Administración y alta dirección suelen verse involucrados en procesos penales, y ponen en riesgo su patrimonio personal y familiar, y muchos trabajadores suelen perder sus puestos de trabajo, se paraliza la retribución variable, se congelan sueldos, y la carga de tener una hipoteca llega a ser relevante.

Un ejemplo claro de compromiso lo muestran nuestras Fuerzas Armadas, que ponen en peligro sus vidas por defender nuestras libertades, y nuestro estado de bienestar.

O como, durante la pandemia del Covid 19, el personal sanitario y muchos trabajadores de otros servicios esenciales cumplieron con alto grado de compromiso, su labor en condiciones de máxima presión y en largas jornadas de trabajo, exponiéndose al contagio.

Y no puedo dejar de manifestar el compromiso que ha mostrado una inmensa mayoría de los trabajadores de Abengoa en los últimos 6 años de incertidumbre y dificultades económicas, para seguir manteniendo su posicionamiento de liderazgo en muchas tecnologías a nivel mundial, y el alto grado de satisfacción de sus clientes por el gran desempeño en la ejecución de sus proyectos.

A nivel deportivo, también encontramos muchos ejemplos del significado del compromiso.

El propio Rafael Nadal, que lleva más de una década jugando con una lesión en el pie que hubiese hecho abandonar la práctica deportiva a alto nivel a cualquier otro jugador.

O el caso de Cristiano Ronaldo. Es muy curioso que siempre se destaca de él, y es objeto de admiración de muchos fan, por su aspecto físico, su ropa, su peinado, sus coches deportivos, etc, y sin embargo, un aspecto que sí debiera destacarse y ser ejemplo para los más jóvenes, y no se divulga tanto en los medios de comunicación, es su compromiso con su equipo, su disponibilidad para jugarlo todo, aunque tenga molestias físicas, es de los jugadores que más corren y más luchan, de los que más entrenan, de los que mejor cuidan su alimentación, etc. Es decir, de los más comprometidos con su equipo y con su profesión.

En resumen, la gestión de riesgos es algo más que una metodología, o aplicar una serie de procedimientos y herramientas. Gestionar riesgos adecuadamente debe estar implícito en nuestra gestión diaria en cada una de las funciones y responsabilidades que mantenemos en nuestras empresas. Es un hábito, y debe ser un objetivo que, todos los empleados de una empresa deban tener siempre la ecuación rentabilidad vs riesgos en todas las decisiones que se toman, de forma imperceptible y casi instintiva.

## **2.2. La Gestión de riesgos como disciplina de la Política de Empresas**

*«Si no puedes gestionar el riesgo, no puedes controlarlo. Y si no puedes controlarlo, no puedes gestionarlo. Eso significa que sólo estás jugando y esperando tener buena suerte»*

J. Hooten, Managing Partner, Arthur Andersen & Co., 2000

En alguna conversación al respecto con colegas y con docentes universitarios, o de escuelas de negocio, ha surgido la discusión sobre qué área teórica es en la que mejor podría integrarse la disciplina de la Gestión de Riesgos.

Hay una corriente de opinión que defiende que es una rama teórica de las finanzas por la importancia que tiene en el análisis de inversiones, aunque en mi opinión, esa corriente viene apoyada por la tradición de muchas empresas de incorporar a los departamentos de Seguros dentro del área financiera.

Otra corriente de opinión tiende a englobarlo en el área de operaciones. Coincido plenamente que mucho de los procesos y procedimientos que se derivan de un Sistema de Gestión de Riesgos tiene un enfoque muy operativo, pero, no creo que necesariamente esta materia se debiera dar en una asignatura de Operaciones en una Escuela de Negocios. Quizás la metodología para llevar a cabo un análisis de riesgos, o cómo analizar los riesgos de una planificación de proyecto, o cómo elaborar una cuantificación de riesgos mediante metodología de Montecarlo, podría ser adecuado, pero creo que se estaría dejando de lado el aspecto relevante de gestión de riesgos en la estrategia de la compañía, y su integración en la misma.

Otra tendencia es el enfoque GRC (Governance, Riesgo y Compliance). En mi opinión, aunque puede ser acertado y funcionar en las organizaciones, creo que no estaría aportando el suficiente valor a la organización. Por un lado, no sólo hay que gestionar riesgos bajo un prisma de cumplimiento, y por otro lado, creo que la Gestión de Riesgos, aunque es uno de los pilares en los que debe basarse un Sistema de Gobierno Corporativo, y formar parte de un Sistema de Control, tiene un enfoque más amplio en una empresa, tanto en la definición del enfoque estratégico de la misma, como en las operaciones del día a día que se llevan a cabo.

Creo que la Gestión de Riesgos, cuando está completamente integrada en la Estrategia y en las Operaciones del día a día del negocio, es clave para la definición y consecución de la estrategia y para la toma de decisiones.

En este mismo capítulo vimos una definición propia de lo que entiendo que es la disciplina de la Gestión de Riesgos.

“La disciplina que, preferiblemente, dirigida por una función interna de la organización, permite identificar los potenciales eventos externos e internos a la organización que puede afectar a la consecución de los resultados previstos, y que permite adaptar y preparar a la organización, optimizando el proceso de toma de decisiones estratégicas, con la finalidad de mejorar la competitividad, optimizar las oportunidades, y la consecución de sus obje-

tivos de negocio, y así asegurar su supervivencia y la maximización de valor para los grupos de interés.”

Recordando el modelo de Política de Empresa que abordamos en el primer capítulo, en el que se definía la Política de Empresa como el campo del saber que ofrece soporte a los altos directivos en su tarea de gobernar la empresa, y de forma más detallada, el modelo de Valero-Lucas que se cimentaba sobre tres pilares como era analizar y dominar el negocio, saber estructurar la compañía, y definir la configuración institucional adecuada, considero que la Política de Empresa podría ser el campo del saber en el que mejor encuadrar la disciplina de la Gestión de Riesgos.

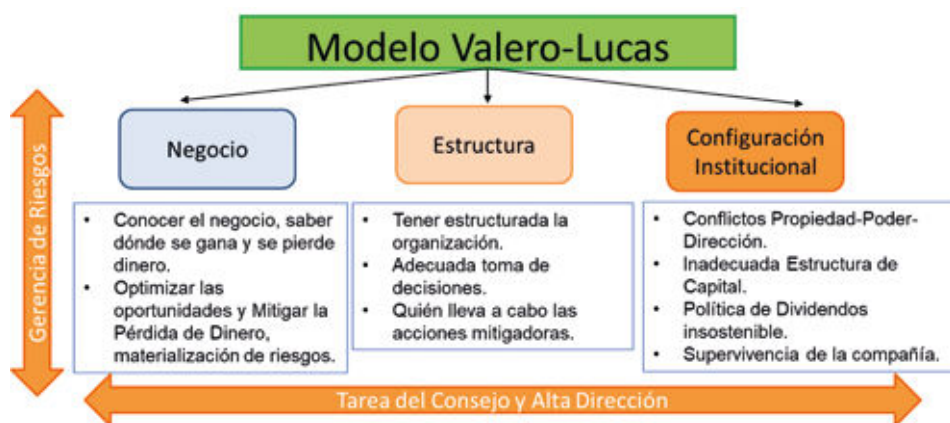


Figura 2.22. Gestión de riesgos como disciplina de la Política de Empresa. Fuente: Elaboración Propia

Por un lado, el análisis y conocimiento del negocio. Conocer en qué operaciones se gana dinero y en qué operaciones se pierde dinero, será una de las tareas fundamentales que debe abarcarse en la Gestión de Riesgos, así como la identificación de eventos potenciales que impliquen que, esos negocios en los que se gana margen sean deficitarios, así como la definición de la estrategia de la compañía, desde un punto de vista de integración con la Gestión de Riesgos. Son tareas de la Alta Dirección, que convergen y deben apoyarse en la Gestión de Riesgos.

Por otro lado, el propio hecho de no tener una estructura adecuada en la organización, y no sólo a términos de organigrama y de eficiencia del mismo, sino de tener perfectamente estructurado qué tareas se encargan, cómo se encargan y quiénes las realizan, puede ser una de las principales

fuentes de riesgos dentro de una organización, y de un ineficaz proceso de toma de decisiones, siendo ésta el principal objetivo de la Gestión de Riesgos.

Por último, y como veremos a lo largo de este libro, la propia configuración estratégica de la organización será foco de estudio de la Gestión de Riesgos, pues una inadecuada configuración estratégica podría originar un foco de riesgo que afecte a la propia supervivencia de la compañía, y como, ésta se podrá ver afectada, e incluso modificada totalmente, con la materialización de determinados riesgos.

Puesto que la Gestión de Riesgo es, cada vez más, una tarea fundamental de la Alta Dirección y de los Consejos de Administración, en mi opinión, y sin afirmar que no pueda ser estudiado parcialmente por otros campos del saber en los que se soporta la gestión empresarial, creo que es la Política de Empresa la que permite una aproximación más adecuada al conferirle ese carácter estratégico y global, que caracteriza a la Gestión de Riesgos dentro de la práctica empresarial.

### 3. SISTEMA DE GOBIERNO CORPORATIVO

*«Se puede ganar mucho dinero actuando dentro de la ley.  
No hay necesidad de quebrantarla»*

Warren Buffet

Como veremos a lo largo de este libro, en el mundo de las empresas suelen estar separados los tres pilares que determinan el gobierno de una empresa, como son la propiedad, el control y la ejecución, que vienen representados por los accionistas, el consejo de administración y la dirección ejecutiva de la compañía respectivamente.

Para que un proyecto empresarial tenga éxito, necesita de la unión entre el capital humano y el capital económico, es decir, los accionistas necesitan el capital humano especializado de los administradores y directivos para que se genere rentabilidad sobre el capital empleado, mientras que los administradores necesitan los recursos de los inversores, incluyendo accionistas y financiadores, para materializar sus proyectos.

Pero, como podemos observar en numerosos casos de empresas de gran relevancia para el tejido empresarial mundial, en la práctica ocurre que cada uno de estos grupos pueden manifestar divergencias en los intereses que persiguen, por lo que podrían surgir discrepancias, conflictos e incluso actuaciones que pongan en perjuicio los intereses de alguno de estos grupos, o incluso perjudicando al interés general de la compañía y de los diferentes grupos de interés que participan en el proyecto empresarial de la misma.

Se hace necesario, pues, establecer algún mecanismo que vele por la transparencia y que permita encauzar los intereses legítimos de las partes, y que resuelva estos conflictos por el interés general de la empresa y por el cumplimiento de la responsabilidad que tiene una compañía con el conjunto de la sociedad en el ejercicio de su actividad; es aquí donde desempeña un papel crucial el gobierno corporativo de las empresas.

Se podría definir el gobierno corporativo como el conjunto de normas, principios y procedimientos que regulan la estructura, actividades y el funcionamiento de los órganos de gobierno de una empresa.

En la práctica, es el sistema mediante el cual las empresas son dirigidas y controladas para contribuir a la efectividad y al rendimiento de la organización.

El gobierno corporativo se convirtió en un tema prioritario en los Estados Unidos a principios del siglo XXI, después de que las prácticas fraudulentas llevaron a la bancarrota a empresas de alto perfil como Enron y WorldCom.

Tanto los escándalos de Enron como los de Worldcom resultaron en la aprobación de la Ley Sarbanes-Oxley en 2002, que impuso requisitos de registros más estrictos a las empresas, junto con sanciones penales muy severas por violar estas leyes y las de valores.

Podemos observar que, en los últimos años, la tendencia del mercado se está dirigiendo hacia una puesta en valor de lo que significa un buen sistema de gobierno corporativo en las empresas, pues está siendo uno de los pilares básicos que favorece una mayor percepción por los mercados de la credibilidad, buen funcionamiento y transparencia en la gestión de las empresas.

- Es un pilar básico que favorece la percepción de:
  - Credibilidad.
  - Buen Funcionamiento.
  - Transparencia en la gestión.

Figura 3.1. Percepción de las empresas gracias al Gobierno Corporativo.

Fuente: Elaboración Propia

Estas tres características de credibilidad, buen funcionamiento y transparencia, junto a favorecer la resolución de conflictos de interés entre los distintos grupos que conforman el gobierno de la empresa, y lograr el equilibrio de poder dentro de la organización, definen los principales objetivos que el gobierno corporativo de cualquier empresa debe perseguir.

Para la consecución de estos objetivos descritos anteriormente, el gobierno corporativo se centra en establecer controles sobre el correcto desempeño del consejo y la alta dirección. Al fin y al cabo, la finalidad de la empresa es conseguir el cumplimiento de los objetivos estratégicos, y es por ello por lo



que se debe perseguir que la alta dirección actúe en consecuencia para que la estrategia esté alineada con la misión corporativa, además de perseguir que la toma de decisiones esté de acuerdo con los objetivos estratégicos y con sus políticas corporativas.

Es decir, destaca dos aspectos claves que son: el funcionamiento del Consejo, y la responsabilidad que tiene éste por el funcionamiento y la marcha del negocio de la empresa.

Para poder entender correctamente como debe definirse un Sistema de Gobierno Corporativo en una organización, es preciso conocer algunos conceptos fundamentales que lo soporta, como son la estructura de gobierno corporativo y los principios en los que se debe fundamentar este sistema.

### **3.1. Cómo debe estructurarse un buen Gobierno Corporativo**

A la hora de promover un buen gobierno corporativo se necesitan regulaciones y sistemas de control público eficaces, pero también se requieren cambios en las prácticas fundamentales de la gestión del riesgo, en la composición e independencia de los consejos de administración, en los sistemas de remuneraciones a los altos ejecutivos, y en la participación de los pequeños accionistas y la transparencia.

Y en todos estos cambios, siempre habrá una cuestión ética; es decir, será imprescindible promover un marco ético que oriente la gestión del gobierno corporativo.

Y aquí la educación puede jugar un rol crítico.

Analizando alguno de los casos que veremos en capítulos posteriores y que se convirtieron en escándalos empresariales como Enron, Madoff, Parmalat, Gowex, o Pescanova, se puede observar cómo se produjo una asunción de riesgos de forma sistemática por esos altos ejecutivos para maximizar sus paquetes retributivos, a costa de los ahorros de miles de inversores, y destaca el hecho de que gran parte de estos directivos tenían una importante formación universitaria y en las escuelas de negocio más prestigiosas del mundo.

Es decir, técnicamente estaban muy preparados, pero fallaron en valores éticos.

En muchas ocasiones, la situación es muy sencilla. La alternativa significa infringir la ley. Sin embargo, existen muchas otras situaciones en las que existen grises, y el límite entre lo legal e ilegal está ciertamente difuso. Por ejemplo, en muchísimos casos se pueden tomar decisiones que maximicen el beneficio a corto plazo, incluso en perjuicio del largo plazo, que no están penadas por ley, pero que son incompatibles con la moral, como pasó con la comercialización de las preferentes, o en el caso de muchas farmacéuticas con la comercialización de algunos medicamentos aprobados, pero sobre los que hay investigaciones abiertas sobre sus efectos secundarios.

Es precisamente en estas situaciones en las que no están claramente definidas esos límites que marca lo que es legal de lo que no lo es, donde será preciso estructurar y definir unos principios de gobierno corporativo que establezca esos mecanismos de control que aseguren el buen funcionamiento del gobierno de la compañía, la transparencia, la salvaguarda de los intereses de sus accionistas minoritarios y de otros grupos de interés, y que fomente esa cultura necesaria acorde a unos valores éticos en los que la integridad sea la piedra angular de sus actuaciones.

### 3.1.1. Estructura de Gobierno Corporativo

*«El gobierno corporativo abarca un conjunto de relaciones entre la administración de la empresa, su consejo de administración, sus accionistas y otras partes interesadas»*

*Principios de Buen Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)*

Un buen sistema de gobierno corporativo debe estar estructurado de forma que garantice el buen funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa, y en el que se establezca, bajo unas reglas de funcionamiento claras, las relaciones entre los distintos componentes de éste y con los diferentes grupos de interés.

Cuando se habla de los grupos de interés o stakeholders, no hay un consenso en la literatura de quiénes son exactamente. En nuestro país, se puede hacer la siguiente clasificación:

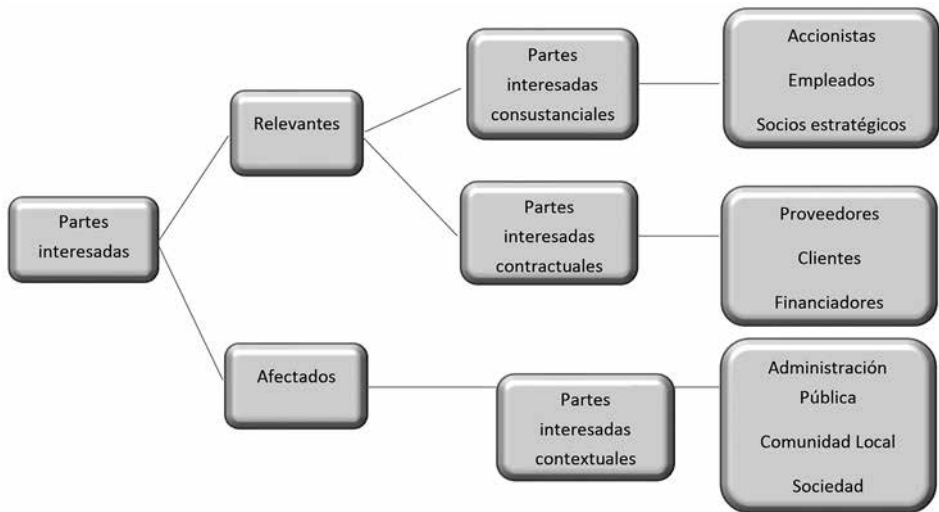


Figura 3.2. Clasificación de los Stakeholders o grupos de interés. Fuente: Trabajo Fin de Grado Ester Pedrejón Bartolomé. Universidad Valladolid

El hecho de contar con una estructura adecuada permite que la orientación de la gobernanza se traduzca en una estrategia y en unos objetivos en línea con la misión corporativa de la empresa, y favorece un nivel de desempeño que asegure la viabilidad en el largo plazo.

La estructura de un sistema de gobierno corporativo está formada por la Junta de Accionistas, el Consejo de Administración y las distintas comisiones que lo componen, y la alta dirección (Comité Ejecutivo, Comité de Dirección...).

La estructura de gobierno corporativo suele estructurarse de la siguiente manera, como muestra la Figura 3.3.



Figura 3.3. Estructura de Gobierno Corporativo. Fuente: Elaboración Propia

La **Junta de Accionistas** está integrada por inversores en el capital de la empresa y constituye el órgano societario supremo, por cuanto representa a la propiedad de la empresa y tiene encomendada funciones relevantes como las del nombramiento y separación de los miembros del Consejo, al que controla en las Juntas General Ordinarias y con el posible ejercicio de la acción social de responsabilidad, además de otras competencias como la aplicación del beneficio, pues aprueba qué porcentaje se distribuye en dividendos y qué parte se reinvierte en la compañía, la reforma de estatutos sociales, la aprobación de cuentas y las modificaciones estructurales societarias. También tiene como uno de sus objetivos principales la protección de los intereses de los accionistas.

El **Consejo de Administración**, por su parte, se encuentra conformado por los representantes de los propietarios, de los inversores y por consejeros externos, cuya función principal será la de determinar la estrategia de la empresa, y supervisar las acciones de la Alta Dirección, pudiendo estar representada su actividad en varias comisiones como la de Auditoría, la de Nombramiento y Retribuciones, la de estrategia, etc

Por último, la **Alta Dirección** que será encargada de realizar las tareas administrativas y es el responsable de la correcta aplicación del sistema de control interno de la empresa.

### 3.1.2. Principios de un Buen Gobierno Corporativo. Normativa aplicable

*«La crisis financiera puede ser atribuida en una medida importante a debilidades en el gobierno corporativo»*

*Informe del Grupo de Gobierno Corporativo de la OCDE*

Sectores muy amplios de la sociedad civil en países democráticos, al tiempo que exigen ética a los líderes políticos, también lo solicitan para las empresas y sus ejecutivos, y no lo hacen sólo desde la simple apelación, sino que han mostrado sus capacidades para movilizar la opinión pública, generar boicots contra marcas, e incluso, cambiar consejos de administración completos.

No se puede pasar por alto que Internet y las redes sociales son un instrumento muy poderoso a la hora de generar una opinión pública, transmitir información universalmente, y realizar convocatorias en tiempo récord.

Se espera también de las empresas que no haya un doble código ético, es decir, que se respeten las normas éticas en todos los lugares del mundo. No se puede aceptar que se respeten normas éticas, por ejemplo, en materia laboral y medioambiental en aquellos países en los que están sus sedes sociales, por ejemplo, USA o algún país de la Unión Europea, y que sean transgresoras de esas normas en países emergentes.

El Buen Gobierno no es un juego de palabras elegantes. Significa políticas concretas que puedan medirse con parámetros e indicadores claros y objetivos. Ni que decir tiene que la reputación es un intangible de peso creciente en las sociedades informadas y muy susceptibles a la ética.

Es por ello por lo que, a la hora de establecer un gobierno corporativo eficaz, se requiere un marco de referencia que oriente la definición del mismo en torno a cuatro cimientos fundamentales que deberían ser los principios básicos de su diseño.

Estos cuatro principios básicos los podríamos definir como:

- **Responsabilidad.** Permitirá identificar a los accionistas, y las responsabilidades que asume cada eslabón de la estructura de la organización.
- **Independencia.** Favorece a que las acciones y decisiones que toma cada miembro de la organización se realiza de forma imparcial, objetiva y totalmente independiente de la opinión de cualquier otro miembro del consejo.
- **Transparencia.** La operativa del gobierno corporativo obliga a que sus miembros elaboren y presenten sus informes en tiempo oportuno, y con el rigor necesario en la información para que refleje la situación real de la empresa.
- **Igualdad.** El gobierno corporativo fomenta y promueve la igualdad den los derechos que tiene cada uno de los accionistas que arriesgan su capital dentro de la empresa

En los últimos años, y especialmente a raíz de la crisis financiera, el mercado ha entendido cada vez más la importancia que tiene un buen gobierno corporativo como soporte de una adecuada gestión que alinee de forma transparente los intereses de los diferentes grupos de interés, y favorezca la consecución de sus objetivos estratégicos, de forma que se garantice la sostenibilidad a largo plazo de la empresa.

Un gobierno corporativo eficaz requiere de un marco legislativo, reglamentario e institucional sólido en el que los agentes del mercado puedan confiar cuando entablan relaciones contractuales privadas.

Es por ello por lo que, en materia de normativa y regulación que establezca el marco de referencia para un buen gobierno corporativo, se observa una proliferación de normas y principios que definen los principios y características de los sistemas de gobierno, tanto a nivel nacional como internacional, y que se ha puesto de manifiesto con la publicación de recomendaciones de buenas prácticas que, en la mayoría de los casos, tienen carácter voluntario.

En el caso concreto de España, podemos ver desde la publicación de la Estrategia Española de Responsabilidad Social de las Empresas en 2014, pasando por la aprobación de la Ley de Sociedades de Capitales que regula las funciones y responsabilidades de administradores y consejeros, al Código de Buen Gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), que tiene un carácter de recomendaciones voluntarias, sin olvidar, la Ley de Auditoría de Cuentas.

A nivel internacional, sobresalen los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, cuyo ámbito de aplicación es mundial, y cuyo principal objetivo perseguido pasa por facilitar la creación de un entorno de confianza, transparencia y rendición de cuentas que potencie el crecimiento sostenible de la economía. A su vez, persigue proporcionar un marco de referencia tanto para los legisladores, de forma que estos puedan evaluar y mejorar el marco legislativo y regulatorio existente en sus países, como a las empresas cotizadas —aunque también es adaptable perfectamente a empresas no cotizadas— a la hora de adatar sus políticas y códigos de actuación.

Particularmente relevante de cara a las empresas es el marco de la relación entre dirección, accionistas, consejo de administración y otros grupos de interés, como los empleados, que propone estos principios, respetando siempre la particularidad de cada negocio y del marco legislativo de cada país.

En la siguiente Figura, se observa claramente cuáles son los principios básicos que deben perseguir cualquier modelo de buen gobierno corporativo:

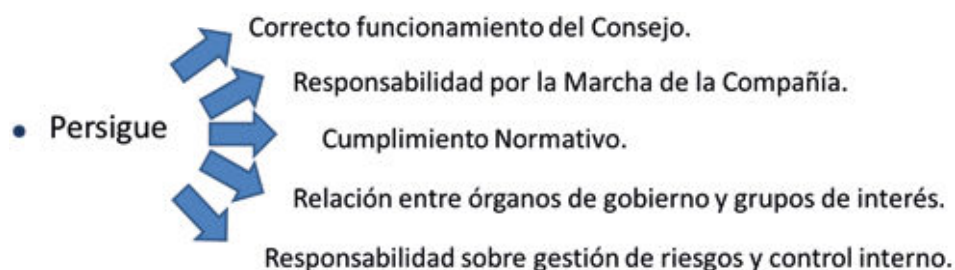


Figura 3.4. Objetivos de un sistema de gobierno corporativo. Fuente: Elaboración propia

Estos principios dejan claro que no existe un único modelo de buen gobierno corporativo, aunque sí que existen elementos comunes en todos ellos, ni tampoco persigue el proponer una estructura específica de consejo de administración, para facilitar así que se puedan integrar al mismo los diferentes modelos existentes en cada país.

Lo que funciona bien en el caso de una empresa en concreto, no tiene por qué funcionar necesariamente bien de forma general a otras empresas que operen en otro contexto y en circunstancias distintas.

De hecho, existen dos formas de organización del gobierno corporativo a nivel mundial, la de países anglosajones o del Common Law, con el liderazgo de Estados Unidos, donde destaca la supremacía del modelo financiero y la dispersión de la propiedad del capital, y los de países de derecho continental y Japón, con mayor concentración en la propiedad del capital.

Lo importante será que, a medida que se vayan acumulando nuevas experiencias y vayan cambiándose las condiciones empresariales, las normas que determinen el marco de referencia para un gobierno corporativo se vayan revisando y ajustando si así lo requiriesen.

### 3.1.3. La importancia de la información No Financiera

*«El gran problema de la industria financiera es la falta de especialización de los órganos de alta dirección que permita comprender los productos, sus riesgos para las propias entidades y los clientes. No puede volver a ocurrir y es un problema de gobierno corporativo, de nivel de información, de capacitación, de ética personal»*

Aldo Olcese

Allá por 2002, los estándares de gestión de riesgos publicados por FERMA ya hacían mención de la importancia que tiene para la empresas informar regularmente a sus grupos de interés de los riesgos a los que están expuestos, así como de las políticas de gestión de riesgos y de la eficacia de ésta, como muestra de una gestión eficaz y responsable, no sólo en materia de rendimiento financiero, sino en cuestiones no financieras como asuntos comunitarios, de seguridad y salud, prácticas laborales, seguridad y respeto por la sostenibilidad medioambiental y por los derechos humanos.

Ferma ofrecía una recomendación respecto a la información en materia de gestión de riesgos a elaborar para externos:

- Deben recoger los métodos de control, especialmente la responsabilidad de la dirección sobre la gestión de riesgos.
- Los procesos para identificación de riesgos y como ésta son conducidos por los sistemas de gestión de riesgos.
- Los sistemas de control primarios implantados para gestionar riesgos importantes.
- La supervisión y revisión del sistema implantado.

Anteriormente, comentamos los distintos principios de buen gobierno corporativo que sirven de marco de referencia a las empresas como modelo de buenas prácticas en gobierno corporativo. Estos principios, incluyen dentro de los procesos de tomas de decisiones asuntos como el medio ambiente, la ética empresarial, o cuestiones de anticorrupción. Estos principios y normativas están siendo pilares básicos dentro de las regulaciones que se han ido publicando para los mercados financieros y las aseguradoras (Basilea y Solvencia) y, también, sirve de base de valoración por el Consejo de Estabilidad Financiera, y para la observancia de códigos por parte del Banco Mundial y otros organismos multilaterales.

En esta vía, y tal y como menciona el prestigioso abogado y profesor, Gonzalo Iturmendi, en el capítulo de Divulgación de Información no Financiera del libro del que es coautor junto a José María Elguero, *“Administradores y Directivos. Responsabilidad y Seguro de D&O”*, la divulgación de información no financiera supone una nueva obligación para los administradores de grandes organizaciones que contribuye a medir, supervisar y gestionar el rendimiento de las empresas y su impacto en la sociedad, estando obligadas a proporcionar in-



formación no financiera las sociedades o grupos de sociedades con una media anual de más de 500 empleados -aunque las recomendaciones que diferentes grupos de interés les están haciendo a la UE son las de reducir ese umbral- que, o bien son de interés público, o bien tiene una cifra de negocio mayor de 40 millones de euros, o activos por encima de 20 millones de euros.

Gonzalo Iturmendi describe muy bien qué tipo de información no financiera se deberá incluir con la finalidad de comprender los resultados de la compañía, su situación y la evolución grupo empresarial, así como el impacto de su actividad desde el punto de vista medioambiental y social, derechos humanos y lucha contra la corrupción y soborno, y en materia relativa al personal en aras de favorecer la igualdad de trato y oportunidades y la no discriminación por cuestiones de sexo, religión y por causas de discapacidad.

Existe la obligación de publicar una serie de indicadores claves de resultados no financieros, los cuales deberán seguir los estándares de acuerdo a las directrices de la Comisión Europea y a los estándares del Global Reporting Initiative. Respecto a estos indicadores, Gonzalo Iturmendi manifiesta en su libro: *“Estos indicadores deben ser útiles, teniendo en cuenta las circunstancias específicas y coherentes con los parámetros utilizados en sus procedimientos internos de gestión y evaluación de riesgos”*.

En lo que respecta a la gestión de riesgos, que es el objetivo principal de este libro, se debe divulgar al mercado la descripción de las políticas que aplica la compañía en para llevar a cabo los procesos de identificación, evaluación, prevención y mitigación de los riesgos significativos, así como de verificación y control, incorporando indicadores claves de resultados no financieros para su evaluación y seguimiento. También resulta fundamental la definición de los principales riesgos relacionados con la actividad del grupo empresarial, explicando como el grupo gestiona dichos riesgos e incluyendo los impactos que se hayan detectado, desglosándolos en el corto, medio y largo plazo.

Dentro de la información a hacer pública al mercado en materia de riesgos, no puede limitarse a los riesgos con impacto financiero o que afectan únicamente al desarrollo de la compañía. Es preciso mostrar la huella o impacto que la compañía tiene en materia medioambiental, en cuestiones sociales, derechos humanos y en la lucha contra corrupción y soborno. En dicho informe, se deberá incluir los procedimientos de evaluación, así como los recursos empleados destinados a la prevención y mitigación de los riesgos medioambientales,

riesgos de incurrir en prácticas discriminatorias, de vulneración de derechos humanos, así como la promoción y cumplimiento de los convenios de la Organización Internacional del Trabajo, y en materia de corrupción, soborno y banqueo de capitales.

Así pues, dentro del ejercicio de transparencia a la hora de generar credibilidad y confianza en el mercado que exigen las prácticas de buen gobierno, el proceso de comunicación al mercado y a los diversos grupos de interés de la información relevante de la compañía, incluyendo la información no financiera, será parte fundamental del sistema de buen gobierno corporativo de la empresa que, como hemos ido desgranando en este capítulo, será palanca fundamental para mejorar la gestión de riesgos de la organización, permitirá desarrollar una compañía más eficaz, rentable, con políticas que optimicen la competitividad y el posicionamiento adecuado en el mercado de la organización, y sea garante del crecimiento sostenible a largo plazo de la compañía, y de la creación de valor para la compañía y todos sus grupos de interés.

### **3.2. La visión del Gobierno Corporativo desde la Gestión de Riesgos**

*«estímulos perversos a la mala contabilidad, comportamiento miope y excesiva toma de riesgos»*

*Joseph Stiglitz*

El cumplimiento de los objetivos estratégicos y el crecimiento sostenible de las empresas es el principal de objetivo que persigue la gestión de riesgos, que como hemos podido observar, están completamente alineados con los objetivos que persigue un sistema de gobierno corporativo, de lo que se infiere que, un buen funcionamiento del gobierno corporativo conllevará, consecuentemente, unas mejores prácticas en materia de gestión de riesgos de la organización.

En la evolución que se ha ido produciendo en los últimos años en los códigos de buenas prácticas que sirven de base para los sistemas de gobierno corporativo, destacan cada vez más la importancia del control interno y de la gestión de riesgos, así como la importancia del mantenimiento de un sistema de gestión de riesgos y de control interno efectivo que debieran revisarse continuamente, y el rol del Consejo en cuanto a responsabilidad sobre el control interno, la diligencia debida, la gestión de riesgos y la auditoría interna.

Los estándares internacionales en materia de gestión de riesgo ponen de manifiesto esta vinculación entre un buen gobierno corporativo, y un eficaz sistema de gestión de riesgos.

En su edición de 2018, la ISO 31000 hace mención especial a la relación existente entre la gestión de riesgos y la gobernanza. La ISO considera que el gobierno corporativo guía el curso de la organización, así como sus relaciones internas y externas, y las reglas los procesos y las prácticas necesarias para alcanzar su propósito, y que es parte integral del gobierno corporativo establecer las reglas y definir los roles para la supervisión y rendir cuentas en materia de gestión de riesgos.

Allá por 2002, los estándares de gestión de riesgos publicados por FERMA (Federation of European Risk Management Association) venían a afirmar que un buen gobierno corporativo requería que las compañías adoptasen un enfoque metódico respecto a la gestión de riesgos que permitiera proteger los intereses de los grupos de interés, que asegurase que el Consejo de Administración desempeña adecuadamente sus obligaciones en la dirección de la estrategia y supervisión del rendimiento de la empresa, y asegurase que los controles de gestión existen y funcionan correctamente.

Es decir, Ferma enfocaba la gestión de riesgos como parte fundamental del gobierno corporativo.

De este modo, con la combinación de un sistema de gestión de riesgos como parte del sistema de gobierno corporativo de las empresas, éstas adquieren unas estructuras de gestión más sólidas y con un proceso de toma de decisiones más ágil, contemplando los riesgos como un parámetro fundamental de la misma, haciéndola más efectiva y permitiéndoles estar más preparadas ante cualquier eventualidad económica, tanto a nivel nacional, como internacional.

Adicionalmente, los propios sistemas de gobierno corporativo permiten mitigar riesgos relacionados con actuaciones inadecuadas de directivos, consejeros y accionistas, en perjuicio de los otros grupos de interés, y evitando que el riesgo reputacional pueda materializarse en la empresa, pues las sabias palabras de Warrent Buffet: “en 20 minutos, puedes perder la reputación que has tardado 20 años en construir” la cuales, desgraciadamente, son un reflejo de la realidad que han sufrido muchas empresas que han tenido problemas de configuración institucional y de pérdida de confianza y credibilidad por parte del mercado, como consecuencia de un fallo en su gobierno corporativo.

Es común escuchar escándalos de empresas como consecuencia de un mal gobierno corporativo, pues suelen ser muy mediáticas cuando estallan estos casos. Sin embargo, suele ser extraño oír hablar de empresas con buen gobierno corporativo porque es, precisamente, el buen gobierno corporativo lo que las mantiene fuera de las noticias.

No se puede perder de vista que la continuidad de la vida de la empresa viene dada por su capacidad para satisfacer las demandas de todos aquellos que tienen intereses legítimos en su buen funcionamiento. Esto supone extender tanto el horizonte temporal de las empresas como la propia noción de la empresa, y la visión de la gestión de riesgos que puede afectar a la misma, pues como veremos en el capítulo siguiente, en aquellos casos en los que se produce un fallo en alguno de los principios de gobierno corporativo de una empresa, las consecuencias de los riesgos que se materializan suelen tener un impacto en la misma muy alto, inclusive, la propia desaparición de la empresa.

Y a pesar de que en el próximo capítulo se entrará a analizar con mayor profundidad diversos tipos de fallos de gobierno corporativo, así como algunos casos de empresas que sufrieron dichos fallos, me resulta más oportuno y agradable, traer a colación un ejemplo de una entidad financiera que pudo superar la crisis financiera gracias a la combinación de un buen sistema de gobierno corporativo y una política de gestión de riesgos adecuada.

Richard Kovacevich, Presidente y Ceo de Wells Fargo, afirmaba que la cultura del banco, que fue publicada años antes bajo el título “The Vision and Values of Wells Fargo” le había salvado de la crisis financiera.

En esa publicación, explicaba que el control del riesgo es un tema de personas, no de modelos matemáticos o financieros, y que nunca se fusionarían o comprarían a otro banco con una cultura distinta a la suya, lo que excluía a los Investment Banks. Wells Fargo siguió su norma de préstamos responsables, lo que le mantuvo fuera del mercado subprime durante los principios del siglo XXI, a pesar de ser uno de los bancos que más préstamos hipotecarios concedieron de América en esas fechas.

La experiencia de Wells Fargo es un claro ejemplo de cómo una cultura fuerte hace prosperar y sobrevivir a una empresa. Justamente lo contrario es lo que

veremos en el siguiente capítulo, con varios ejemplos de grandes gigantes industriales y líderes en sus sectores, que han sufrido las consecuencias, al igual que algunos empresarios de reconocido prestigio, de mantener una cultura no acorde con unas buenas prácticas en materia de gobierno corporativo, consecuencias que pasan por fuertes sanciones, pérdidas de reputación, grandes pérdidas para accionistas y empleados, e incluso condenas penales a miembros de sus consejos de administración y de la alta dirección.

### 3.2.1. Riesgos originados por fallos de Gobierno Corporativo

*«La integridad del hombre se mide por su conducta, no por su profesión»*

*Décimo Junio Juvenal*

A pesar de los diversos mecanismos existentes para el buen gobierno corporativo, a menudo se ponen de manifiesto diversos fallos en los mismos, o en sus sistemas de control, que son aprovechados para llevar a cabo conductas internas no deseables que, en algunos casos, pueden ser puntuales o individuales, y en otros casos, el alcance llega a ser mayor y se prolonga en el tiempo.

Lo habitual es que, cuando este hecho llega al conocimiento de la opinión pública, especialmente si hay una gran corporación detrás cuya marca tiene un gran impacto en la sociedad, adquiere una repercusión de gran tamaño generándose un escándalo corporativo, y lo que se pone de manifiesto en estos casos es la discrepancia entre la situación real de la empresa, y la percepción de éxito que se tiene sobre la misma.

Hay varias tipologías de fallos. Algunos son llevados a cabo por empleados o un grupo de empleados en beneficio propio, en los que la propia empresa es víctima de estas conductas, y en otros casos, hay conductas corporativas, en las que el hecho ilegal busca el interés de la compañía, y en muchas ocasiones, orquestadas desde el propio Consejo de Administración o el CEO.

Lo curioso de alguna de estas situaciones, como el de Daniel Bouta, CEO de Société Générale durante 2008 y a quien el sector lo calificaba de especulador nato, es que se lleven a cabo prácticas no acorde con las buenas prácticas en la empresa, y posteriormente lo premien y asciendan. En el caso de Daniel Bouta, anunció pérdidas millonarias en enero de 2008, y al poco tiempo fue nombrado presidente de la entidad financiera.

Durante la primera década del presente siglo, se produjeron dos eventos que hicieron temblar los cimientos de la economía mundial y pusieron el foco en las políticas de gobierno corporativo.

A primeros de siglo, fue la caída del gigante Enron, arrastrando consigo a la mayor auditora del mundo, Arthur Andersen, la que puso en evidencia las consecuencias para el entorno empresarial de un ineficiente gobierno corporativo. El otro gran evento fue la crisis del sector financiero tras el estallido de la burbuja inmobiliaria, representada por la caída de otro gigante, Lehman Brother, y el efecto sobre todo el sector financiero del mundo.

La OCDE publicó un informe de su Grupo de Gobierno Corporativo sobre la crisis financiera y sus causas, y sus conclusiones fueron que la crisis financiera podría atribuirse, en una medida importante, a debilidades en el gobierno corporativo.

En ese informe plantearon una serie de temas que mostraron debilidades pronunciadas no sólo en las empresas financieras, sino en muchas no financieras, entre otras:

- Fallaron los sistemas de gestión de riesgos.
- Los Consejos de Administración establecieron estrategias, pero no sistemas de control para supervisar su implantación.
- Los estándares contables y los requerimientos de regulación se mostraron insuficientes en diversas áreas.
- Los sistemas de incentivos estimulaban y premiaban altos niveles de asunción de riesgo.
- En una cantidad de casos, los sistemas de remuneración no estaban vinculados a resultados a largo plazo.
- Hay que revisar las remuneraciones de los Consejos y la Alta Dirección.

También pusieron de manifiesto la falta de experiencia bancaria y financiera de muchos consejeros de bancos y cajas de ahorro.

En la misma línea, Aldo Olcese, Presidente en España de Société Générale, de Deutsche Telekom y Banco de Inversión Fire Wall, y Presidente del Instituto de Análisis Financiero, en una entrevista publicada por el Diario Expansión el 04 de diciembre de 2008, llegaba a afirmar que la crisis financiera de 2008 tenía como origen en un mal gobierno corporativo y a la falta de transparencia.

Aldo resaltaba que esta crisis tenía su origen en esa falta de transparencia producida por la ocultación de algunos bancos de sus productos tóxicos a sus inversores, a sus accionistas, y a la sociedad.

Un ejemplo dramático se vio cuando al presidente del Lehman Brother le preguntaron cómo era posible que tuviesen 250 veces sus recursos propios comprometidos en inversiones de riesgos, y éste respondiese que no entendía cómo había pasado, lo que ponía en evidencia la clara ausencia de unas prácticas de gobierno corporativo adecuadas para una entidad de tal relevancia.

En la misma entrevista, Aldo Olcese manifestaba que esto ocurría porque los productos financieros de tercera generación, los activos tóxicos, eran muy sofisticados, y la mayoría de los consejeros no los entendía, pero los autorizaba.

Y ese era el gran problema de la industria financiera que llevó a la crisis, según su entender. La falta de especialización y formación de los órganos de gobierno de la empresa y de alta dirección que les hubiera permitido comprender esos productos, sus riesgos para las propias entidades y para sus clientes. Precisamente las cajas de ahorro fueron un claro ejemplo en nuestro país de esa falta de preparación, especialización y control de los riesgos que ocasionaban las decisiones tomadas por sus consejos de administración, en algunos casos motivadas por cuestiones políticas, y en otras, por falta de ética empresarial.

Concluía Aldo su entrevista con la siguiente afirmación: *“no puede volver a ocurrir y es un problema de gobierno corporativo, de nivel de información, de capacitación, de ética personal”*, sentencia que describe perfectamente lo ocurrido, y debería grabarse a fuego en las mentes de, no sólo los dirigentes de las entidades financieras, sino de todos los consejeros y directivos de cualquier empresa.

A su vez, a los fallos en los sistemas de gobierno, se le sumaron los errores de las agencias de calificación, cuyas recomendaciones servían de guías para los accionistas respecto a las políticas corporativas, los dividendos y la composición del consejo. Y más bien ocurrió todo lo contrario, pues en los días previos a su caída, le habían asignado a Lehman Brother la más alta calificación, así como a sus activos y DBO hipotecarios.

Existen varios tipos de fallos de gobierno corporativo que deben analizarse en profundidad, que pueden manifestarse conjuntamente o por separado, y que pueden tener orígenes diferentes, y por consiguiente, requieren de controles diferentes para poder anticiparse a ellos.

Estos tipos de fallos o ineficiencias de gobierno corporativo, podríamos clasificarlos en:

- **Manipulación Contable**

Algunos de los casos más conocidos como el de Enron, Parmalat, o Pescanova podrían clasificarse bajo un caso de manipulación contable, con el que se pretende exhibir unos estados financieros diferentes a lo que determina la realidad, y bien puede mostrar manipulaciones de sus beneficios, que habitualmente busca motivar la compra de acciones y aumentar la cotización de la empresa, o alteraciones en el nivel de endeudamiento, con reclasificaciones de la deuda, o del pasivo, con el fin de tratar de mostrar una situación de solvencia de su balance mayor del real.

- **Fraudes de inversión**

En estos casos, las actuaciones llevadas a cabo por la gestión empresarial persiguen el engaño a alguno de los grupos de interés. Esta actitud viene tipificada en el Código Penal en su artículo 282 Bis denominado “*Fraude de inversor*”, conducta por la cual, una sociedad emisora de valores negociados tiende a falsear información relativa a los instrumentos financieros que emite para captar inversores y obtener financiación.

En España podríamos englobar dentro de este tipo de fraude el caso de las emisiones de las preferentes de las entidades financieras entre los años 2009 y 2013, o el caso de Forum Filatélico, y a nivel mundial, uno de los más conocidos sería el caso de la estafa piramidal de Bernard Madoff en el 2008, que alcanzó los 65 millones de dólares.

- **Operaciones a partir de Información Privilegiada**

La legislación prohíbe el uso con fines lucrativos de información relevante de una compañía que pueda afectar a su cotización, información que no es conocida por el mercado, pero que sí pueda tener acceso una persona en el desempeño de su actividad profesional. Es lo que se denomina “*insider*”, que trata de aprovecharse de cualquier información, datos, o conocimientos de, por ejemplo, una operación corporativa, previamente a que se publique al mercado, para llevar a cabo operaciones bursátiles con el conocimiento de que la cotización de la acción se incrementará o descenderá de forma importante en el corto plazo.



Hay circunstancias que favorecen o desincentivan este tipo de actuaciones. Por ejemplo, en casos en los que hay una mayor participación en la propiedad empresarial puede reducir los conflictos de interés entre la dirección y el gran accionariado, y desincentivan al directivo a este tipo de operaciones, y por el contrario, en casos como las OPAs (ofertas públicas de adquisiciones), cuando se comienza a preparar la operación surgen mayores desigualdades de información, y hay un mayor incentivo existente en este tipo de prácticas por alguna de las personas involucradas, que suele verse tentado a comprar acciones para venderlas una vez surja la operación.

Para este tipo de operaciones, suelen usarse testaferros, es decir, personas que figuran como inversor a cambio de una determinada cantidad de dinero, o en casos menos sofisticados, suelen involucrarse a familiares o amigos.

Evidentemente, no se puede circunscribir estos casos a las OPAs. Simplemente con que se conozca anticipadamente que se va a producir una operación corporativa, como la compra o venta de una unidad de negocio relevante, una contratación importante, el cierre de un acuerdo estratégico, o el anuncio de un profit warning, entre otros, puede incentivar a algún directivo o consejero que posea un paquete relevante de acciones a adquirir más o a deshacerse de ellas con antelación a la esperada variación brusca de la cotización.

Un claro ejemplo de este tipo de fraude, como veremos más adelante, fue la venta de sus acciones de Pescanova por parte de su presidente, Manuel Fernández de Sousa, y dos de sus consejeros más afines, meses antes de que saltara el escándalo, saltándose los controles de la CNMV.

- **Información y publicidad engañosas**

Otro de los fallos de gobierno corporativo típicos se produce cuando la información facilitada por la compañía sobre los productos o servicios que ofrece a sus clientes no responden a la realidad, bien porque se omite información relevante, o bien porque se especifican características o propiedades que no son ciertas.

Esto es especialmente grave cuando se trata de productos de alimentación o productos relacionados con la industria de la salud, por las consecuencias que pueden tener sobre la salud física de los consumidores, y curiosamente, es en este ámbito en el que más casos de publicidad engañosa se reportan.

De hecho, en el campo de la alimentación, destaca el caso del “*horsegate*” que veremos con más detalle en el próximo capítulo, por el que se estaba etiquetando carne de caballo como si fuese carne de ternera, y otros casos de menor repercusión mediática, pero también relevantes, en los que se asignaba unas propiedades nutritivas a unos productos que no tenían, como el caso de Nutella, que fue sancionada con una multa de tres millones de euros por un anuncio en el que afirmaban que un bocadillo de Nutella era un desayuno saludable para los niños, cuando posteriormente se demostró que el contenido calórico es muy superior al permitido, o en el caso de Coca-Cola, que tuvo que retirar una campaña publicitaria en la que la marca afirmaba que las calorías que contiene una lata se podrían quemar bailando 10 minutos o riendo durante 75 segundos, lo que, claramente, es falso.

Llama la atención el caso de las dos resoluciones dictadas por la Advertising Standards Authority (“ASA”), el equivalente en Reino Unido a nuestro AUTO-CONTROL, en las que considera engañosas las publicaciones de dos influencers en Instagram sobre productos cosméticos en las que utilizaron filtros de belleza, al entender que los consumidores recibirían un mensaje sesgado sobre su eficacia real.

Y otro de los momentos en los que se pone de manifiesto un mayor volumen de publicidad engañosa son en las temporadas de rebajas, o en días como el *Black Friday*. De hecho, recientemente, han sancionado en España a Amazon por publicidad engañosa durante el *Black Friday* y el *Cyber Monday* al comprobarse que los precios de algunos productos eran inferior semanas antes que el indicado en la oferta, y que el precio señalado como habitual en la promoción, no era el real.

### • Fijación de Precios

Es el caso habitual de los cárteles, que se puede definir como una asociación voluntaria de sociedades con el fin de maximizar su beneficio, y ostentar el control monopolístico sobre un mercado.

Este tipo de prácticas permiten a este cártel a fijar un precio de mercado superior al que se produciría en el caso de un funcionamiento del mercado en libre competencia, permitiendo incrementar sus beneficios a costa de un mayor precio pagado por los clientes, o en el caso de obras públicas, por la Administración Pública.

Hay ejemplos de casos como el acuerdo entre LG, Toshiba y AU Optronics respecto a las pantallas LCD entre 1999 y 2006, por lo que fueron multadas por el Fiscal General de Nueva York con más de 500 millones de dólares, o la sanción de 485 millones de euros por parte de la Comisión Europea a JP Morgan, HSBC y Crédit Agricole por la manipulación del Euribor, que ya había sancionado en 2013 con 1.710 millones a Barclays, Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland y Société Générale por manipulación del Euribor durante los años 2005 al 2008.

Y no podemos olvidar la sanción de 120 millones de euros impuesta en noviembre de 2009 por la Comisión Nacional de Competencia a seis aseguradoras por realizar un cártel para fijar precios mínimos en el seguro de responsabilidad civil decenal de daños a la edificación de viviendas durante el periodo 2002 a 2007.

- **Malversación de Activos y Apropiación Indevidos**

Suele presentarse este tipo de fallo en las prácticas de gobierno corporativo cuando se producen abusos de confianza sobre ciertos medios puestos a disposición de una persona, cuyo uso real presenta grandes discrepancias respecto al fin al que inicialmente estaba destinado. Casos típicos se producen cuando la empresa sufragaba gastos personales de consejeros y directivos con recursos de la empresa, como ocurrió en el famoso caso de las Tarjetas Black en Caja Madrid, o en casos como Enron.

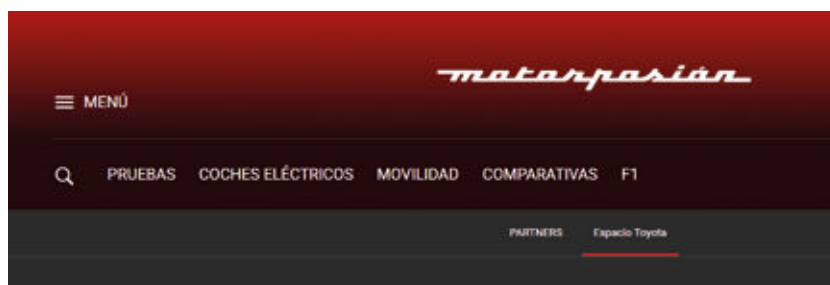
- **Explotación laboral**

Y no todos los casos de fallos de Gobierno Corporativos tienen una componente económica directa.

En muchos casos, estos fallos de Gobierno Corporativo se exteriorizan mediante prácticas injustificables de abusos sobre los derechos de los trabajadores, con prácticas denominadas de tipo *mobbing* o *workplace bullying*.

No es menos cierto que, para que estas prácticas puedan llevarse a cabo, es necesaria una cultura, estructuras y prácticas implantadas en la empresa que lo permitan, además de unas motivaciones para su realización como ciertas recompensas, o que se empleen como parte de un proceso de reestructuración de la plantilla.

Especialmente mediáticos fueron los casos de dos empresas francesas: Renault y France Telecom.



## Ola de suicidios en Renault



Figura 3.5. Ola de suicidios en Renault. Fuente: Artículo en Motorpasión del 4/03/2007

En la sede del Technocentre, la planta que el grupo automovilístico Renault tienen en Guyancourt, un suburbio del suroeste de París, acaeció la desafortunada circunstancia, durante el final de 2006 y principios de 2007, del suicidio de tres de sus empleados en un intervalo de cuatro meses.

Primero fue un ingeniero y, posteriormente, dos técnicos, uno de los cuales era un técnico que iba a ser ascendido a directivo, quien dejó una carta de despedida expresando las dificultades en el trabajo como la causa de su suicidio.

El consejero delegado, Carlos Ghosn, anunció una investigación exhaustiva y medidas concretas para atajar estos sucesos, aunque negaba que tuviera relación con el Contrato Renault 2009, que obligaba al Technocentre a crear 19 de los 26 modelos nuevos anunciados, sin aumentar el personal en el mismo. La realidad es que, desde ese suceso, el grupo automovilístico cambió de forma drástica su política de Recursos Humanos, la composición de los turnos de trabajo, etc.

En el caso de France Télécom, actualmente Orange S.A., donde se produjo una ola de suicidios de 19 empleados durante los años 2007-2010, por la presión y acoso moral, según las investigaciones llevadas a cabo por las autoridades francesas, que se vieron obligadas a actuar como se puede ver en el titular del Economista del 13/09/2009, motivado por la incesante búsqueda de beneficio económico.



Figura 3.6. Suicidios en France Telecom. Fuente: Noticia en elEconomista el 13/09/2009

Las inspecciones de trabajo realizadas durante esos años hablaban de “métodos brutales” del presidente, Didier Lombard, quien pretendía reestructurar la plantilla, quien organizó, en complicidad con el número dos de la empresa y su director de Recursos Humanos, un sistema de acoso generalizado con el fin de forzar a 22.000 empleados a abandonar la empresa entre 2006 y 2008.



Figura 3.7. Condena de la Cúpula de France Telecom pro acoso moral. Fuente: Noticia publicada en el Diario El Mundo el 20/12/2019

En 2019, tanto France Télécom, como los miembros de su cúpula directiva durante esos años, fueron condenados el 20 de diciembre de 2019, por “acoso moral” de sus antiguos empleados por la política de la empresa que provocó una ola de suicidios entre sus trabajadores en plena fase de reestructuración de la compañía telefónica francesa. France Télécom se convir-

tió así en la primera gran empresa francesa condenada en Francia por acoso moral. Por su parte, el Consejero Delegado fue condenado a un año de cárcel, y 15.000 Eur de multa.

Una vez reseñados los diferentes tipos de fallos corporativos, podemos preguntarnos qué es lo que motiva a las empresas a actuar de este modo, y las principales respuestas convergen en dos razones: decisiones estratégicas tomadas por propia iniciativa de la alta dirección, y en muchas ocasiones, por el presidente o el CEO, o por decisiones tomadas por éste, como consecuencia de la presión del contexto accionarial de la compañía.

Uno de los aspectos que más influye para incentivar estas prácticas son las stock options u opciones sobre acciones, que vinculan la retribución a los rendimientos de la empresa a través de su valor en el mercado, sin que se hubieran producido los avances necesarios en el sistema de control de gobierno corporativo. Este tipo de retribución es más habitual en EEUU que en Europa, y ha sido causa de algunos escándalos empresariales en ese país.

Varios autores, como Denis et Al, realizaron un estudio de regresión logística con una muestra de más de 350 empresas durante 1993 y 2002, encontrando una fuerte correlación positiva entre la posibilidad de una condena por fraude y la presencia de remuneración por medio de acciones, la proporción que supone este tipo de retribución respecto el total del salario y las variaciones de la riqueza del directivo ante variaciones de la cotización de las acciones.

Bauman y Shaw, profesores de la Universidad de Northen Iowa y Missouri respectivamente, tras estudiar una muestra de 1500 empresas entre 1992 y 2002, concluían que las stock options ejercen una mayor presión sobre los directivos para que estos lleven a cabo prácticas de manipulación de resultados, y una mayor correlación positiva entre las manipulaciones contables y la retribución mediante stock options, aunque esta correlación es menor cuando las acciones forman parte de un paquete retributivo a largo plazo.

Por otro lado, un estudio a partir de una muestra de 393 grupos de control accionarial en 39 países llevado a cabo por Alexander Dyck y Luigi Zingales, profesores de Harvard Business School y de la Universidad de Chicago respectivamente, concluye en la existencia de correlación negativa entre la eficiencia de los sistemas de control, y la alta concentración de poder accionarial.

En Europa, en cambio, es más habitual que en Estados Unidos la concentración de poder accionarial, lo que posibilita un mayor control de un grupo de accionistas sobre los administradores, fomentando estrategias que posibiliten el incremento del valor accionarial, y en algunos casos, incluso se suele dar el caso de que estos accionistas de control sean proclives a presionar para que se contraten a empresas en las que tienen intereses.

Evidentemente, otro de los aspectos que más fuertemente influirá en la proliferación de estas prácticas son los principios y valores éticos y morales de los miembros del Consejo y de los miembros de la Alta Dirección, especialmente el presidente y el Consejero Delegado. En el escándalo de Enron, por ejemplo, se pone de manifiesto la falta de ética del Consejo de Administración, y la cultura carente de principios que impregnaron en toda la organización.

En el siguiente capítulo, se presentarán, sin ánimo de ser excesivamente exhaustivos, siete casos de diversos tipos de fallos de gobierno corporativos que han desembocado en escándalos corporativos, la mayoría de ellos, con gran repercusión mediática.

En alguno de los casos, se observa que el fraude contable parece motivado por el intento de atender a las expectativas de mercado, como el caso Gowex, Enron, o Pescanova, en otros casos a la publicación de una información fraudulenta del producto, como el caso DieselGate y Horsegate, en otros casos a una mala gestión empresarial, unida a la avaricia y fraude a los grupos de interés, como el caso de las clínicas dentales, o el caso de United Airlines donde se pone de manifiesto una práctica amoral de la empresa.

Veremos como en otros casos, la causa se explica por el fallo en el sistema de control interno del gobierno corporativo, como pudo pasar en el Diesel Gate, o en el caso Horsegate, donde se pone de manifiesto la alta concentración del poder de la alta dirección con diversos cargos en su empresa matriz y en las filiales, y en otros casos, de falta de instituciones, mecanismos y legislación que facilite al regulador el control necesario.

Aunque en algunos de los estudios confluyen varias de estas causas y varios de los objetivos perseguidos con estas prácticas, no se tiene a misma motivación en todos los casos. Por ejemplo, en el caso de Gowex o en el Caso de Enron, se persigue un mayor valor de la cotización y cumplir las expectativas del mercado, mientras que en otros casos como el de *Horsegate*, se busca

maximizar el beneficio vía reducción de costes, o en el caso de las clínicas dentales, un crecimiento por encima de su capacidad, basado en un modelo económico no sostenible que pasaba por un elevado volumen de clientes y la financiación de estos tratamientos y la cesión a entidades de crédito, unido a la avaricia de los propietarios, práctica común que surge en la mayoría de los casos.

Se podrá observar en todos estos casos estudiados que hay una destrucción de valor una vez descubierto el entramado, y que no se puede atribuir, únicamente, la existencia de estos fallos a empresas que tratan de solventar una mala situación económica-financiera, sino que también se originan en firmas de éxito que se muestran proclives a poner en riesgo su buen funcionamiento a cambio de mayores ganancias, o de cumplir las expectativas del mercado.

Y aunque en la mayoría de los casos los consejeros y Altos Directivos involucrados han sido condenados a prisión y a sanciones elevadas, los efectos negativos, en todos los casos, han recaído sobre los empleados. Es muy ilustrativo las imágenes de los empleados de Enron saliendo de las oficinas con sus cosas en una caja tras perder su puesto de trabajo y todos sus ahorros al tenerlos invertidos en las acciones y planes de pensiones de la empresa. En la totalidad de los casos, se han producido EREs, despidos, etc.

Podemos concluir que, en la práctica totalidad de los casos, no se justifica el beneficio obtenido por la compañía con la aplicación de estas prácticas, frente al impacto que supuso el escándalo reputacional, unido a las sanciones a las que fueron condenadas estas empresas, llevando a algunas de ellas, incluso, a la liquidación de la compañía, como pasó con Enron, arrastrando con ella a su auditora, Arthur Andersen.

### 3.2.2. Algunos casos de fallos de Gobierno Corporativo:

*«Tu reputación es más importante que tu nómina, y tu integridad es más valiosa que tu carrera»*

*Ryan Freitas*

#### 3.2.2.1. Caso Pescanova

El 28 de febrero de 2013, saltaban todas las alarmas en la prensa económica nacional: Pescanova anunciaba a la Comisión Nacional del Mercado de Valo-



res, minutos antes de vencer el plazo límite para formular las cuentas anuales de 2012, informando de que no lo haría al haberse negado dos consejeros a firmar las cuentas, y que solicitaría la protección judicial del precurso de acreedores, cuando nada hacía sospechar tal situación, en una empresa que se consideraba un referente en el sector y que tenía el consenso positivo de todo el mercado.



Figura 3.8. Pescanova presenta precurso de acreedores. Fuente: Noticia publicada en el Diario El Mundo el 01/03/2013

Posteriormente, se destaparía uno de los mayores escándalos empresariales de la historia de España, de gran similitud a lo ocurrido una década anterior en Estados Unidos con Enron.

### Origen y Evolución de Pescanova hasta el 28 de febrero de 2013

Pescanova se fundó en 1960 en Vigo por los hermanos José Fernández López y su hermano Antonio, y desde los años 80 hasta el 2013, la empresa fue presidida por el hijo de José, Manuel Fernández de Sousa.

Desde sus inicios, Pescanova desarrolló la ultra-congelación, una tecnología pionera para la manufactura del pescado que permite congelarlo y empaquetarlo en el barco en un periodo de 120 minutos después de haberse pescado, y conservarlo a -40° C, lo que posibilita la pesca en caladeros lejanos del hemisferio Sur, hasta entonces algo imposible para la industria pesquera.

Dentro de su carácter innovador, también fue pionera en la acuicultura, desarrollando un importante número de piscifactorías para el cultivo del rodaballo en España y Portugal, del salmón en Chile y del langostino en América Latina.

Un hecho característico de Pescanova era su integración vertical de la cadena de valor: pesca, cultivo en piscifactorías, transformación, distribución y comercialización de sus productos, con una estrategia de marketing y marca muy fuerte, y con una fuerte presencia internacional.

Era una compañía que se caracterizaba por un fuerte crecimiento, incluso en la época de la crisis de la burbuja inmobiliaria donde el crecimiento de la marca blanca era predominante, con un crecimiento de ventas entre el 2005 al 2011 del 35%.

Parte de esa estrategia de crecimiento procedía de un plan intensivo de inversiones en su línea de negocio de la acuicultura, iniciado en 2007, de más de 800 millones de euros. De hecho, desde el 2010 al 2012 la producción de rodaballo se había duplicado de 4.000 toneladas a 8.000 toneladas; de 57.000 toneladas de langostinos a 73.000 toneladas, y de 32.000 toneladas de salmón a 52.000 toneladas al año.

Ese plan de inversiones era reconocido en todo el mundo. En octubre de 2007, durante la inauguración de la piscifactoría de rodaballos de Mira (Portugal), para lo que se invirtió 350 millones de euros, el primer ministro de Portugal, José Sócrates, elogiaba a la empresa declarando: *"Pescanova es una buena empresa, porque tiene ambición y también porque es un símbolo empresarial de Galicia y, para todos los portugueses es un orgullo tener otro elemento de unión entre Portugal y Galicia"*.

En 2012, Pescanova era una multinacional situada entre las diez primeras empresas en facturación del sector a nivel mundial, con una amplia gama de productos, con una flota de más de 100 barcos, más de 50 instalaciones de acuicultura, unas 30 plantas de procesamiento, vendía con 16 marcas propias y daba empleo a más de 10.500 personas, 1.500 de ellas en Galicia.

Estábamos hablando de una empresa muy bien posicionada en un sector en crecimiento, con una imagen de marca muy bien reconocida, y con un apoyo casi incondicional de las dos cajas gallegas, especialmente Novocaixagalicia.

Estas virtudes, se mostraban en unos estados financieros en los que destacaba una posición de liquidez alta, un crecimiento de ventas y beneficios por encima de la media del sector, con un endeudamiento algo elevado pero con un ratio de apalancamiento menor al ratio medio del sector, y con una calidad de deuda alta y vencimientos a largo plazo.

Concepto	2011		2010		2009		2008		Media del sector en 2011
	Eur	%	Eur	%	Eur	%	Eur	%	
Ingresos	1.686.764		1.586.180		1.490.363		1.356.958		
Ventas	1.670.664		1.564.825		1.472.976		1.343.241		
Coste venta	1.133.025	67,17	1.586.180	68,14	1.490.363	64,30	1.356.958	67,16	
<b>Margen Bruto</b>	<b>537.639</b>	<b>31,87</b>	<b>484.015</b>	<b>30,51</b>	<b>514.685</b>	<b>34,52</b>	<b>431.309</b>	<b>31,78</b>	
Otros gastos	415.784	24,65	377.549	23,80	412.998	27,71	334.356	24,64	
<b>BAII</b>	<b>121.855</b>	<b>7,22</b>	<b>106.466</b>	<b>6,71</b>	<b>101.687</b>	<b>6,82</b>	<b>96.953</b>	<b>7,14</b>	<b>1,95</b>
Ingresos financieros	-402	-0,02	-2.512	-0,16	-968	-0,06	-1.912	-0,14	<b>0,55</b>
Gastos financieros	56.677	3,36	54.270	3,42	55.215	3,70	56.724	4,18	<b>0,90</b>
<b>BAI</b>	<b>64.776</b>	<b>3,84</b>	<b>49.684</b>	<b>3,13</b>	<b>45.504</b>	<b>3,05</b>	<b>38.317</b>	<b>2,82</b>	<b>1,61</b>
Impuesto Sociedades	13.174	0,78	11.293	0,71	8.412	0,56	5.457	0,40	<b>0,41</b>
<b>BDI</b>	<b>50.421</b>	<b>2,99</b>	<b>36.860</b>	<b>2,32</b>	<b>32.584</b>	<b>2,19</b>	<b>25.604</b>	<b>1,89</b>	<b>1,61</b>

Figura 3.9. Estados Financieros de Pescanova del 2008 al 2011. Fuente: Elaboración propia a partir de información publicada en la CNMV por la compañía

Concepto	2011	2010	2009	2008
<b>Activos</b>				
<b>Activo no corriente</b>	<b>1.120.143</b>	<b>1.123.169</b>	<b>1.129.682</b>	<b>1.065.154</b>
Inmovilizado Intangible	108.811	109.646	31.580	25.635
Inmovilizado Material	1.004.782	999.896	1.001.627	943.817
Otros	6.550	13.627	96.475	95.702
<b>Activo corriente</b>	<b>1.156.338</b>	<b>1.066.973</b>	<b>948.592</b>	<b>1.001.245</b>
Existencias	676.805	578.608	499.213	501.920
Clientes	279.989	284.211	244.427	252.871
Otros	56.908	72.707	105.051	96.261
Tesorería	142.636	131.447	99.901	150.193
<b>Total Activo</b>	<b>2.276.481</b>	<b>2.190.142</b>	<b>2.078.274</b>	<b>2.066.399</b>
<b>Patrimonio Neto</b>				
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>643.412</b>	<b>596.843</b>	<b>444.459</b>	<b>439.971</b>
Capital	116.683	116.683	116.683	78.000
Otro PN	526.729	480.160	327.776	361.971
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>812.753</b>	<b>691.273</b>	<b>642.647</b>	<b>637.771</b>
Deuda Largo Plazo	810.131	687.823	508.094	630.476
Otros	2.622	3.450	134.553	7.295
<b>Pasivo corriente</b>	<b>820.316</b>	<b>902.026</b>	<b>991.168</b>	<b>988.657</b>
Deuda Corto Plazo	196.041	172.418	306.068	253.587
Proveedores	487.200	596.400	682.807	570.300
Otros	137.075	133.208	2.293	164.770
<b>Total Pasivo</b>	<b>1.633.069</b>	<b>1.593.299</b>	<b>1.633.815</b>	<b>1.626.428</b>

Figura 3.10. Balance de Pescanova desde 2008 a 2011. Fuente: Elaboración propia a partir de información publicada en la CNMV por la compañía

Adicionalmente, estos resultados venían acompañados de una opinión positiva del mercado, con un PER del 2,18 en 2011, y del 2,69 en 2012, por lo que podía considerarse barata, y con una rentabilidad por dividendos que rozaba el 4%.

La mayoría de los analistas recomendaban la compra entre los meses de enero y febrero de 2013, cuando la cotización rondaba los 16€.

Analista	Recomendación	Precio Objetivo	Fecha recomendación
BBVA	Comprar	19€	17/01/2013
EVA Dimensiones	Comprar		17/01/2013
Espirito Santo	Compra Fuerte	23,99€	13/02/2013
BNP Paribas	Comprar	20€	21/02/2013
Ahorro Corporación	Comprar	21,10€	22/02/2013
BPI	Compra fuerte	22€	25/02/2013

**Figura 3.11.** Recomendación bursátil de Pescanova en enero y febrero de 2013. Fuente: publicación “La fiabilidad de la información financiera y su impacto para analistas e inversores. El caso Pescanova” de Natalia Amar, Roger Mercader y Patricia Crespo publicado por la Universidad Pompeu Fabra

Revisando la cotización del valor, ésta se revalorizó durante los dos primeros meses del 2013 en aproximadamente un 25%.

Se consideraba una empresa modelo y un orgullo para Galicia. En 2007, durante la entrega del Premio Grelo de Oro, el presidente de Galicia, Alberto Núñez Feijoo, afirmaba: “Pescanova y su presidente son merecedores del premio no sólo por la cuenta de resultados sino también por el orgullo y sentimiento que ser gallego es un valor añadido”.

### ¿Qué ocurrió a partir del 28 de febrero de 2013?

El Presidente de Pescanova comunicó a la CNMV mediante hecho relevante la decisión de no formular las cuentas anuales correspondientes al ejercicio de 2012, manifestando sus dudas sobre la continuidad de la empresa, recomendando al regulador la suspensión de la cotización en el mercado continuo, y comunicando que presentaría el precurso de acreedores. Efectivamente, el 1 de marzo de 2013 la compañía presentó en el Juzgado de los Mercantil de Pontevedra la solicitud de protección judicial bajo el artículo 5-bis de la Ley Concursal, lo que inclina a la CNMV a suspender la cotización, aunque posteriormente levantó la suspensión el 4 de marzo, perdiendo el valor un 60%, cayendo a los 6,96 euros desde los 17,4 euros.

El 6 de marzo la empresa mandató a Houlihan Lokey como asesor financiero para llevar a cabo un proceso de restructuración de su deuda financiera, aunque esta contratación no termina de llevarse a cabo el 11 de marzo tras comu-

nicar la CNMV la apertura de un proceso de investigación para determinar si había abuso de mercado por parte de la firma.

En un hecho relevante firmado por el presidente de Pescanova el 14 de marzo, Manuel Fernández de Sousa, informó sobre la votación y ratificación unánime del Consejo de la línea de restructuración financiera de la compañía, al mismo tiempo que defendía la normalidad de la actividad del grupo. Sin embargo, al día siguiente, dos consejeros, representantes de Damm SA y Luxempart respectivamente, desmienten tal afirmación en un comunicado a la CNMV.

El 5 de abril, tras la celebración de una reunión del Consejo de Administración, se acuerda la solicitud de concurso voluntario de acreedores, la revocación de DBO como auditor externo y la contratación de una auditoría forense que investigase las cuentas consolidadas del 2012, resultando la firma KPMG la encargada de realizar dicho análisis.

Finalmente, el 15 de abril presentó la solicitud de concurso voluntario en el Juzgado de lo Mercantil de Pontevedra, declarándose el 25 de abril el concurso voluntario por el Juzgado, y nominándose a Deloitte como Administrador Concursal, que confirmó tal encargo formalmente el 3 de mayo. En dicha resolución del 25 de abril, el juez también suspendió las facultades del Consejo de Administración.

El 23 de mayo, el Juzgado Central de Instrucción nº5 de Madrid aceptaba la competencia y admitía a trámite las querellas presentadas por la Plataforma de Afectados de Pescanova representada por el despacho Yvancos & Abogados, y por Manos Limpias.

Ese mismo juzgado, anunció el 4 de julio la admisión a trámite de la querella presentada por Luxempart SA contra nueve directivos y consejeros de Pescanova SA, y contra cinco sociedades.

Los consejeros imputados fueron Manuel Fernández de Sousa, presidente; Alfonso Paz-Andrade, consejero; José Antonio Pérez-Nievas, consejero representando a Iberfomento; Pablo Fernández Andrade, hijo del presidente; Fernando Fernández de Sousa, hermano del presidente; Robert Albert Williams, de la comisión de auditoría; y Jesús García, exconsejero, y al igual que Robert Albert, hombres de confianza de Manuel Fernandez de Sousa.

## Conclusiones del informe forensic de KPMG



Figura 3.12. Informe KPMG. Fuente: Noticia publicada en Cinco Días el 10/07/2013

El mismo informe que Manuel Fernández de Sousa había encargado a KPMG para revisar las cuentas del grupo gallego, tuvo un efecto boomerang sobre su figura y la de los demás miembros de la cúpula de Pescanova.

El 10 de julio de 2013, la CNMV publicó como hecho relevante las seis primeras conclusiones extraídas por Deloitte, Administrador Concursal del grupo, de la lectura del informe forensic realizado por KPMG, en el que se detallaba la información real del grupo.

El informe afirmaba lo siguiente:

*“Con fecha de hoy, se ha emitido el informe de investigación forense confirmando discrepancias significativas entre la contabilidad y la deuda bancaria, y cuyas principales conclusiones son:*

1. *Durante los últimos ejercicios se han diseñado y ejecutado prácticas contables cuyo objetivo era presentar una deuda financiera del Grupo inferior a la real y, consecuentemente, una cifra de resultados superior a los realmente generados.*
2. *Para la obtención de financiación, la Sociedad ha llevado a la práctica determinadas operaciones (formalización de créditos documentarios sin que existieran transacciones reales con mercancía, utilización de estructuras societarias instrumentales para generar financiación bancaria y resultados ficticios, líneas*

*de factoring dispuestas sin sustancia económica, etc...) que **pueden ser consideradas como irregulares** desde un punto de vista contable y financiero.*

3. *La **deuda financiera neta** del Grupo al 31 de diciembre de 2012 asciende a **3.281 millones de euros**.*
4. *El **patrimonio neto** del Grupo al 31 de diciembre de 2012 **resulta negativo por un importe de 927 millones de euros**.*
5. *Los hechos, operativas y prácticas desarrolladas por el Grupo Pescanova **no fueron fortuitas, sino que fueron resultado de una planificación de forma consciente que se han venido realizando durante varios años por parte de la Dirección de Pescanova**.*
6. *Existen indicios fundados de que **determinadas personas de la cúpula directiva de Pescanova han instruido, ejecutado, llevado a cabo o conocido, en mayor o menor medida, dichas prácticas**.*

*La Administración Concursal de Pescanova considera que las conclusiones del forense deben ser tenidas en cuenta para el entendimiento de la situación en la que actualmente se encuentra Pescanova, sin que afecten sustancialmente al esquema de trabajo planteado por la Administración Concursal, tendente hacia una salida del concurso mediante convenio a pesar de la gestión irregular de los últimos años. Dichas conclusiones serán consideradas a la hora de formular las cuentas anuales del ejercicio 2012.*

*La Administración Concursal se reserva el derecho a adoptar las medidas que resulten oportunas tras el análisis del Informe, dando en su caso traslado a los órganos competentes.*

*Santiago Hurtado Iglesias, en nombre de Deloitte Advisory, S.L."*

Dicho informe fue demoledor y provocó la dimisión de Manuel Fernández de Sousa cuatro días después, pues venía a destapar una serie de operaciones fraudulentas utilizando sociedades del grupo no incluidas en el perímetro de consolidación para generar una facturación falsa, sin transacción real de la mercancía, y con la finalidad de obtener financiación mediante el descuento o factorización de esas facturas.

Las cifras que arrojaban la investigación venían a determinar la magnitud de la estafa. El Patrimonio neto del grupo era negativo a 31 de diciembre de 2012 por 927 millones de euros, cuando en septiembre de 2012, la compañía había declarado un patrimonio neto positivo de 756 millones de euros.



Y ese mismo documento reflejaba una cifra de deuda del grupo de 3.281 millones de euros, cuando en el mes de septiembre anterior, sólo reconocía 1.522 millones de euros.

El propio auto del Juzgado Central de Instrucción nº 5 de la Audiencia Nacional recogía un cuadro con la variación de las cifras declaradas en 2010 y 2011, y las reales del análisis forensic, tal y como publicó el diario La Voz de Galicia.



Figura 3.13. Comparativa cifras publicadas y cifras reales del forensic. Fuente: La Voz de Galicia a partir del Auto 5 de febrero del Juzgado Central de Instrucción 5 de la Audiencia Nacional

### Exactamente, ¿en qué consistió está estafa?

Aunque las irregularidades comenzaron antes, el auto del juez de instrucción señalaba el año 2010 como el del inicio de la estafa a gran escala, precisamente el año cuyos resultados fueron los mejores de su historia.

La compañía había constituido un grupo de 151 empresas con presencia en 25 países, de las cuales, había creado una red de 26 sociedades instrumentales financiadas y mantenidas desde la matriz Pescanova SA, que no consolidaban en el perímetro de consolidación de la matriz.



Entre los años 2007 y 2013, el Grupo Pescanova realizó miles de transacciones económicas de compra y venta a 14 de estas sociedades sin que, en realidad, se produjese un movimiento de mercancías, de forma que se generó un volumen de 41.800 facturas falsas, sólo entre los años 2012 y 2013, por un volumen superior de 500 millones de euros.

Esta facturación, además de permitir una cifra de negocios muy superior a la real, cuyo impacto en la cuenta de resultados entre los años 2009 y 2012 por este tipo de práctica fue el de multiplicar por dos, pasando de 170 a 349 millones de euros, también permitía generar financiación, mediante el uso fraudulento de créditos documentarios y el uso fraudulento de líneas de factoring.

Un crédito documentario es un medio de pago bancario en el que se garantiza por el banco emisor el pago al vendedor de una transacción económica una cantidad de dinero especificada al cumplimiento de una serie de eventos incluidos en el clausulado del mismo, entre las que se suele encontrar la entrega de alguna documentación como la certificación de embarque de la mercancía en una fecha determinada. Este tipo de medio de pago suele usarse mucho en las exportaciones, pues da garantía de cobro, además de poder ser confirmada por otro banco de mayor solvencia, e incluso descontarse para anticipar el cobro, o incluso transferirla a los propios proveedores.

Por su parte, el factoring es un instrumento financiero que permite en el momento de realizar la facturación en una transacción económica enviarla a la entidad financiera quien, cambio de un interés, permitirá anticipar el cobro de dicha factura, lo que suele denominarse descuento de facturas en el argot bancario, e incluso, si la modalidad del factoring es denominado sin recurso permite transferir el riesgo de crédito o de impago del comprador a la entidad financiera.

En el caso de Pescanova, en las operaciones ficticias de compra y venta entre esas sociedades pantalla que no consolidaban elaboraban una factura proforma, localizadas bajo el código RCM (Red 060 Comercial Mayor), a favor de una empresa del grupo que ésta factorizaba en alguna de las entidades bancarias con las que tenían contratadas líneas de factoring, lo que le permite obtener financiación a corto plazo.

En el informe de KPGM, se descubrió que, al menos, el 90% de las facturas que el grupo había factorizado en los años anteriores eran falsas y no llevaban

aparejada una transacción real de la mercancía. Y no sólo se quedaba la estafa en una transacción mercantil ficticia, sino que, además, los precios a los que se vendían estas mercancías a esas sociedades instrumentales eran inflados por Pescanova SA, hasta un 1.264% respecto del precio al cliente en otras operaciones similares.

Pero no sólo se limitaban a descontar facturas de estas transacciones ficticias, sino que, en muchas ocasiones, duplicaron facturas de clientes reales, o descontaron facturas ya factorizadas, lo que implicó a clientes reales sin que estos tuviesen conocimiento alguno.

También usaron a 12 de estas empresas instrumentales para generar financiación ocultando el pasivo de las cuentas del grupo consolidado, e incluso trasladaron pérdidas a empresas del grupo que, posteriormente, desconsolidaban; de ahí la incredulidad del juez ante el hecho de que el auditor no hubiese sido capaz de descubrir alguna de estas prácticas.

## La Sentencia

El 6 de octubre de 2020, la Audiencia Nacional publicó la sentencia del caso Pescanova, sentencia que tuvo muchísima repercusión, no sólo por lo relevante del caso y al ser la mayor quiebra en España de una empresa no perteneciente al sector inmobiliario, sino porque era la primera vez que se condenaba a un auditor externo, en este caso a BDO, y al socio de la firma auditora que firmó las cuentas, Santiago Sañé.

En la sentencia se relatan las prácticas irregulares cometidas por la dirección del grupo. De los diecinueve acusados, la sentencia absuelve a siete, entre ellos al hijo y al hermano de Manuel Fernández de Sousa, y los otros doce acusados fueron condenados a penas menores de lo que pedía la fiscalía, al entender que no se pueden penar de forma independiente los delitos, sino que se trataban de delitos en concurso medial entre los delitos de falsedad de las cuentas anuales, el de falseamiento de la información económica y financiera, falsedad en documento mercantil y delito de estafa.

La sentencia recogía que el presidente de Pescanova, Manuel Fernández de Sousa, fue responsable de idear un plan delictivo a partir de la creación de sociedades ficticias que simulaban la compraventa de pescado, relaciones co-

merciales realmente inexistentes, para conseguir líneas de factoring sin recurso y líneas de descuento con la finalidad de financiarse, lo que serían constitutivas de delito de falsedad en documento mercantil y de estafa.

Por todo ello, la condena alcanzó los ocho años de prisión.

Además, la sentencia afirma que Fernández de Sousa se ayudó de los responsables de los departamentos de Administración y Finanzas, así como de la Auditoría Interna para llevar a cabo la actuación ilícita.

Otra de las imputadas, M<sup>a</sup> del Rosario Andrade Detrell, esposa de Manuel Fernández de Sousa, también fue condenada por delito de alzamiento de bienes, al haber transcendido a los medios públicos que, junto a su esposo, retiraron 4,5 millones de euros de las cuentas de España, ingresándolas en dos entidades de Portugal, tratando de transferir el dinero, posteriormente, a una cuenta en Hong Kong donde habían viajado recientemente para abrir dicha cuenta. En octubre de 2015, el juzgado bloqueó tres cuentas en Andorra de la mujer y dos hijos del expresidente por valor de 3,3 millones de euros que no habían sido declarados a Hacienda.

Además de a los ocho años a los que condenaba al presidente, la sentencia recogía condenas que iban desde los 6 meses hasta los 3 años y 6 meses para los otros once acusados.

La sentencia también recoge que los condenados deberían indemnizar a los perjudicados que invirtieron en Pescanova en concepto de responsabilidad civil con un total de 126,8 millones de euros, y devolver una suma cercana a los 36 millones de euros correspondiente al dinero invertido por pequeños accionistas, y otros 40 millones de euros estafados a Bankia, UBI y Banco Espíritu Santo, que serían aportados, estos últimos, por Pescanova y los exdirectivos condenados.

Pero como hemos indicado antes, esta sentencia de la Audiencia supone un hito histórico al condenar por primera vez en España a una firma auditora a dos años de sanción, además de ser responsables solidarios de las indemnizaciones por responsabilidad civil a los perjudicados, y al socio de la firma que firmó las cuentas, Santiago Sañé, condenado a tres años y seis meses de prisión.

A este respecto, la sentencia atribuía al auditor externo de una cooperación necesaria en los delitos de falsedad de cuentas anuales y estafa, pues el Tri-

bunal llega al convencimiento de que, con la documentación contable que se ha demostrado que DBO tuvo a su alcance, tenía que haber advertido de que el resultado positivo que arrojaba la situación financiera de la sociedad no se correspondía con la realidad, y tenía que haber manifestado su discrepancia en las cuentas. Es decir, según la sentencia, el auditor conocía que estaba manifestando la conformidad de unas cuentas que no reflejaban la realidad, y aceptaba, en consecuencia, que se podía generar un perjuicio económico a la sociedad y a terceros relacionados con ella.

Aunque la sentencia no puede confirmar que DBO conociera con todo lujo de detalle el plan fraudulento de los directivos condenados, ni que actuase en connivencia, sí concluye que el socio de la firma emitió el informe manifestando que reflejaba la situación real de la compañía, cuando sabía que no era así, y que era imprescindible la colaboración del auditor en la ocultación del estado patrimonial real de Pescanova.

El juez, viene a decir que, aunque los auditores externos pueden ser engañados por los directivos y administradores a la hora de realizar su labor de supervisión y revisión, y es consciente de la limitación que tienen al no conocer todas las interioridades del negocio, en este caso lo descartaba expresamente, dada la discrepancia tan elevada entre la realidad de la situación patrimonial y lo que reflejaba la contabilidad, y considera que el auditor validó las cuentas con conocimiento de que las mismas contenían datos que no se ajustaban a la realidad.

Sin embargo, el 10/02/2023, la Sala Segunda del Tribunal Supremo publicó la sentencia Nº 89/2023 por la que se absolvía al auditor de cuentas, Santiago Sañé, y a la firma auditora, pues el Tribunal consideraba que el hecho de incumplir con las norma de auditoría por impericia o desidia profesional implicaría responder por los daños y perjuicios que pudiera haber causado con ello en vía civil, pero que esa actuación no alcanzaba para que pudiera predicarse su participación en un delito doloso, pues para ello, esa actuación debería contribuir de forma relevante para la causación del resultado, y que el hecho de que el Sr Sañé y su equipo podría haberse dado cuenta del engaño y del fraude en su condición de auditor, aparte de ser un duro reproche a su actividad profesional, no supone que se haya cometido una actuación dolosa, y en ninguno de los hechos probados se demuestra que el auditor haya engañado, ocultado información, o que haya realizado operaciones ficticias, pues fue el presidente de la compañía quien ideó el mecanismo falsario para obtener financiación, ni tampoco se demuestra que el auditor y su firma hubiesen obtenido algún

tipo de beneficio por esta conducta, por lo que se puede reprochar su falta de diligencia profesional por no haberse percatado de las falsedades, lo que podría justificar el ejercicio de acciones civiles de los perjudicados, pero eso no le convierte en autor o partícipe doloso de las mismas.

### ¿Cómo se llegó a esta situación?

Todos los análisis vienen a concluir que los problemas empezaron a partir de 2007 con un plan de inversión cuasi megalómano, puesto en marcha por el presidente para la expansión de su negocio de acuicultura del langostino, del salmón y, especialmente, del rodaballo en Portugal.

Una de las claves en el sector de la acuicultura es el precio de la alimentación, y Pescanova no fue capaz de competir con los grandes actores del sector a la hora de conseguir unos precios competitivos de piensos, lo que le obligó a reducir márgenes de forma drástica.

Esto se hizo más acuciante a partir de 2009 con la caída de márgenes por la caída del consumo tras la crisis inmobiliaria y el auge de la marca blanca, unido a las pérdidas en las plantas de acuicultura. Especialmente desgraciado fue el devenir de la planta lusa de Mira, que tuvo un problema en el sistema de captación de agua que provocó la muerte de todas las crías de rodaballo.

La situación financiera en la filial de acuicultura, que en las cuentas de 2011 suponían el 33% de los ingresos, según las cuentas que el grupo presentaba al mercado, la llevó a una necesidad imperiosa de buscar financiación. Además, para ocultar la situación real de patrimonio neto negativo y haber solicitado el concurso, puso en marcha todo el entramado de empresas instrumentales y prácticas de ingeniería financiera, dando como se dice coloquialmente “una patada adelante” para tratar de maquillar la situación y, quizás, encontrar una solución más adelante, pero el efecto “bola” fue implacable, y la situación terminó por estallar.

Nos podemos preguntar, ¿por qué no se tomaron medidas empresariales en 2009 como la venta de algún grupo de negocio, el cierre de plantas deficitarias, la venta de algún activo, un inicio de una refinanciación o reestructuración de su deuda, unido a una reducción de la estructura, en vez de optar por desarrollar un entramado societario y una cultura de mala praxis y de actividad fraudulenta en el seno de la compañía? Quizás, la figura del presidente, Ma-

Manuel Fernández de Sousa, nos permita encontrar una explicación de cómo la personalidad de un presidente puede hacer saltar por los aires cualquier sistema de buen gobierno corporativo.

## Manuel Fernández de Sousa

*“No ha habido ningún engaño, quizás algunos errores de interpretación”* así declaraba Manuel Fernández de Sousa en la Audiencia Nacional. Curiosamente, las mismas palabras que Al Capone empleó cuando fue juzgado y enviado a Alcatraz.

Algunos de sus conocidos, declararon que lo ocurrido en Pescanova era una extensión de la forma de ser de “Manolito Pescanova”, como cariñosamente le llamaban en su círculo más estrecho, pues siempre quería ser el primero en todo.

Manuel Fernández de Sousa heredó la empresa de su padre a principios de los 80, transformándola notablemente y llegándola a convertir en el cuarto grupo mundial de transformación y venta de congelados del mundo.

Manuel tenía una personalidad muy autoritaria, y eran famosos sus arranques de ira, pues no dudaba en llamar a un empleado a las 5 de la mañana para que le resolviese cualquier duda no trascendental si estaba en otro uso horario, y fácilmente echaba a la calle a cualquier empleado que no asintiera ante todo lo que él dijese, es decir, el típico presidente que llega a creerse un Dios y que está siempre en posesión de la verdad, que nunca se equivoca, sino que son los demás los que no se enteran, cuando la realidad dicta que, precisamente él, es la persona que no está en contacto con la realidad, y no sabe cómo actuar cuando se choca de bruces con ella.

Evidentemente, ese estilo personalista y autoritario, y el llegar a creerse intocable, fue la impronta que siempre le acompañó en su estilo de dirección del grupo gallego.

Como decíamos anteriormente, haber iniciado algún proceso de restructuración, venta de alguna unidad de negocio, o cierre de alguna planta hubieran sido algunas de las acciones llevadas a cabo por un gestor ortodoxo. Pero no Manuel Fernández de Sousa. Él



no era un gestor ortodoxo. Alguien que se creía todopoderoso, no podía verse rebajado a reconocer un error en su gestión o en alguna de sus decisiones, como el plan de inversión en la expansión del negocio de la acuicultura.

Como veremos en el último capítulo, es un ejemplo claro del efecto endowment por el que el directivo se enamora de una decisión tomada anteriormente por él, y es incapaz de reconocer su error, ni permite que un colaborador suyo se lo haga ver.

Y no fue en el negocio en lo que se equivocó, pues parece ser que las especies las eligió bien, sino que fue la incapacidad de ver que no podía competir en los costes de alimentación con los grandes grupos, y su incapacidad de dejar madurar las inversiones, por su afán de ser el primero, que le llevó tomar decisiones cómo transportar el material de construcción de alguna de las piscifactorías de Latinoamérica en avión, para terminar la instalación antes, sin contemplar que, a nivel de costes, era totalmente inviable.

“Siempre quiso ser mejor que su padre. Quería seguir invirtiendo y convertirse en la mayor empresa acuícola del planeta” comentaba un antiguo accionista en un programa de televisión.

Su poder omnipotente en la empresa alcanzaba todos los órganos de control de la compañía. También al Consejo de Administración que dirigía sin ningún tipo de control gracias al apoyo de Novocaixagalicia, que era el principal accionista con un 25%. Sin embargo, en 2011, con los problemas en la caja y su posterior reconversión financiera, vendió sus acciones. Esto puso nervioso a Manuel, pues podría perder el control del consejo, y urdió un plan convenciendo a dos accionistas financieros, como Luxempart y Silicon Metals, para que entraran en el consejo, pero sin participar en la gestión.

En 2012, lanzó una ampliación de capital por 125 millones de euros, además de una emisión de bonos convertibles por 160 millones de euros. Con estas acciones, perseguía la dilución al máximo del accionariado, para poder seguir contando con el poder en el Consejo, con un 14% del capital.

Cuando Manuel vio que la situación era de no retorno para la compañía, empezó a poner a resguardo su patrimonio personal. Entre los años 2011 y 2013, vendió títulos bajando su participación del 28,1% al 14,2%, y entre diciembre de 2012 y marzo de 2013, vendió pequeños paquetes de acciones por un total



de 32 millones de euros, reduciendo su participación del 14,2% al 7,45%, sin haberlo comunicarlo a la CNMV. Para no levantar sospechas, llegó a realizar la venta en 46 operaciones bursátiles.

Incluso con el escándalo en todos los medios, fue capaz de reclamar 663.119 euros a la empresa como indemnización por haber sido despedido. También traspasó todos sus bienes personales a su esposa, en un intento claro de alzamiento de bienes.

Está claro que, la farsa en la que estaba envuelto en los últimos 4 o 5 años, le llegó a superar y pasó a ser víctima de sí mismo, pasando de ser un empresario admirado, a ser condenado a 8 años de prisión, y a pasar a la historia como uno de los mayores estafadores empresariales del país.

### **¿Qué lecciones aprendidas deja el caso?**

Desde el punto de vista de fallos de gobierno corporativo, y de los riesgos que ello conlleva, este caso es especialmente interesante.

Desde el punto de vista de cultura corporativa y de código de buen gobierno, el presidente llegó a crear un entramado dentro de la empresa en la que estaban involucrados los departamentos de contabilidad, consolidación, asesoría jurídica, financiero y de auditoría interna, para poner en marcha la red de empresas instrumentales y llegar hasta realizar 41.000 facturaciones ficticias. Para ello, fue capaz de implantar una cultura empresarial en la que, la orden o instrucción del todopoderoso presidente, tenía que ser obedecida a toda costa, por encima de cualquier código de conducta, e incluso del código penal. Seguramente, se daría en la empresa la situación en la que el equipo directivo y los empleados de esos departamentos tenían que elegir entre cobrar su retribución variable con cuantiosos bonus, o ser apartados de puestos de responsabilidad en la compañía, e incluso ser despedidos.

Además, el carácter autoritario del presidente era bien conocido, y con numerosos ejemplos de directivos que habían sido despedidos por no haber acatado las instrucciones o no haberle dicho que sí a todo lo que decía.

A nivel de funcionamiento de Consejo de Administración, también se pone de manifiesto grandes fallos de buen gobierno corporativo. El control del máximo ac-

cionista hasta 2011, Novocaixagalicia, era prácticamente nulo, y no había una voz contraria en el Consejo capaz de contradecir a Manuel Fernández en el Consejo.

Posteriormente, se pone de manifiesto que el control de los nuevos accionistas que entraron al Consejo, Luxempart, Silicon Metals y Damm, también era insuficiente. De hecho, conforme Manuel Fernández de Souza y otros dos consejeros iban vendiendo sus participaciones -Alfonso Paz-Andrade y José Alberto Barreras vendieron acciones por un importe que le evitaron pérdidas, según cuantificó la fiscalía, de 3,4 millones de euros y 6,3 millones de euros respectivamente-, el consejero Demetrio Carceller de Damm aumentó su participación hasta el 6,2%, lo que pone de manifiesto que la información que manejaba el Consejo de Administración era inadecuada, insuficiente y no acorde a la verdad, y sólo se dieron cuenta cuando el 27 de febrero, el presidente le pidió 50 millones a dos consejeros para afrontar los compromisos financieros urgentes, cuando iban a presentar unas cuentas inmejorables.

La propia práctica de *insider trading* que llevaron a cabo tanto Manuel como varios consejeros, mientras incentivaban a otros grupos a comprar acciones, varios meses antes de presentar el precurso, acredita fallos de control del supervisor, la CNVM.

A su vez, la mala praxis alcanzó también a muchos clientes sin importar las consecuencias, pues como se comentó anteriormente, muchas de las facturas remitidas a los clientes eran factorizadas en varios bancos, y era habitual que estos reclamasen a esos clientes el abono de cantidades que ya habían pagado, generándole a esos clientes problemas de reputación e incluso de reclamaciones de impago de entidades financieras. Cuando estos clientes se ponían en contacto con la pesquera, solían recibir un correo electrónico de disculpa indicando que se trataba de un error que se solventaría en las próximas fechas, algo que no sucedía.

Por otro lado, y tal y como se desvela en la sentencia, las prácticas llevadas a cabo por la firma auditora, BDO demuestran un fallo en el sistema de gobierno de ésta. No se puede afirmar qué es lo que llevó al socio de la firma a actuar de esa manera. Quizás estaría motivado por el miedo a perder una de las cuentas que mayor cifra de negocios le reportaba, seguramente, pienso que habría recibido alguna amenaza al respecto si hacía cualquier observación en las cuentas viendo la forma de actuar del presidente de Pescanova, lo que pudo incentivar una actuación no profesional del socio de la auditora en el desempeño de sus funciones, pues su obligación hubiera sido haber mostrado

alguna salvedad en su opinión a la hora de presentar las cuentas, conociendo la transcendencia que podría tener el asunto.

Y otra de las cuestiones que remarca la sentencia de la Audiencia Nacional, y que muchos periodistas e investigadores del caso se han preguntado es la actuación de las entidades financieras respecto a Pescanova. ¿Cómo es posible que muchos bancos pagasen facturas mediante crédito documentario de operaciones ficticias, sin verificar la documentación que suele acompañar a estos medios de pago, como el certificado de embarque? ¿Y cómo es posible que la banca no solicitase las garantías que requerían a la hora de descontar las facturas o de renovar líneas de factoring? ¿Cómo es posible que se fiaran de las facturas falsas?

La verdad que este tipo de prácticas por parte del sector bancario en el que se dieron créditos simplemente por el nombre y la fama de la marca o del máximo mandatario de la compañía, sin analizar concienzudamente el riesgo de crédito o de contraparte de su cliente, ha sido más habitual de lo deseado en las últimas dos décadas, y se han evidenciado en algunas de las quiebras y procesos de reestructuraciones de deuda más importantes de este país.

Afortunadamente para la empresa y para sus miles de empleados, la compañía tenía una marca muy arraigada en los hogares de los consumidores, y se ha demostrado que era viable. Tras la reestructuración de sus principales acreedores, en 2016 la empresa facturó más de mil millones de euros y contaba con 12.000 empleados y un programa para renovar su flota de 72 barcos. También puso en marcha un programa de desinversión de las plantas de acuicultura, como la filial Acuinova ACT. Piscícolas S.A., empresa dedicada al cría y procesamiento de rodaballo.

En la junta de accionistas de febrero de 2021, se aprobó la capitalización de 542 millones de deuda, lo que permitía a Abanca superar el 97% de la propiedad de la compañía, reestructurando así un pasivo de 600 millones de euros de pasivo heredado de la antigua Pescanova, que le permitirá seguir compitiendo en su sector, con una estructura de capital sostenible, y en sectores en los que siempre ha mantenido una posición de liderazgo, y con un gobierno corporativo muy fortalecido.

### **3.2.2.2. Caso DieselGate**

En septiembre de 2015 saltó a la luz pública un escándalo relacionado con las emisiones contaminantes de más de 11 millones de vehículos diésel de la marca Volkswagen, Audi, Seat, Skoda y Porsche, todas pertenecientes al grupo

Volkswagen, entre 2009 y 2015, cuyos motores diésel de determinados modelos podían llegar a emitir partículas contaminantes de óxidos de nitrógeno hasta 40 veces más de lo legalmente permitido.



Figura 3.14. Motor DiéselTDI Afectado por el caso Diéselgate Fuente: Diario Motor

Este escándalo, además de costarle a la propia marca un desembolso superior a 30.000 millones entre multas, honorarios judiciales, acuerdos con el Gobierno Federal de Estados Unidos, gastos de reparación, ha supuesto no sólo un cambio estratégico radical en el grupo, sino que ha tenido consecuencias en todo el sector como la aceleración de la transición de la industria de la automoción al coche eléctrico.

En lo que respecta a su Consejo de Administración, el caso supuso, además de la dimisión del CEO de Volkswagen, Martin Winterkonr, y de otros miembros relevantes de la compañía, la detención de algunos directivos, y el pago de indemnizaciones millonarias.

### ¿Cómo se descubre el fraude?

La organización sin ánimo de lucro International Council on Clean Transportation (ICCT) se asoció en 2012 con la Universidad de West Virginia, que desde 1998 estaba investigando en la creación de tecnología para medir las emisiones reales de los vehículos durante su funcionamiento en carretera, para llevar a cabo estudio conjunto sobre las discrepancias de las emisiones de los vehículos diésel en condiciones de conducción real.

Para ello, hicieron un viaje de 2100 kilómetros por la costa oeste de los Estados Unidos, entre San Diego y Seattle, empleando tres vehículos: un BMW X5, un Volkswagen Jetta y un Volkswagen Passat. En ese trayecto, se identificaron que las emisiones de los vehículos de la marca Volkswagen registraron unas me-

diciones de emisiones de gases contaminantes fuera de lo normal, y muy por encima de los límites que establecía la legislación norteamericana.

En 2013, el doctor en ingeniería Vicente Franco se incorporó al equipo de investigación del ICCT que, en colaboración con la Universidad de West Virginia, estaban investigando sobre las diferencias de emisiones de los vehículos diésel en Estados Unidos y en Europa, y descubrieron que las emisiones de óxidos de nitrógeno en los coches Volkswagen probados multiplicaban entre 10 y 35 veces las registradas en pruebas de homologación llevadas a cabo en laboratorio, por lo que tuvieron que comunicarlo en mayo de 2013 a la US Environmental Protection Agency (EPA) y a la California Air Resources Board (CARB).

El 18 de septiembre de 2015, la EPA hizo público el fraude, que afectaba a los motores TDI EA189 de cuatro cilindros de 1.2, 1.6, 2.0 y 3.0 litros de cilindrada de un total de 40 modelos de la marca Volkswagen.

Audi	SEAT	Škoda	VW	Porsche
				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Audi A1</li> <li>• Audi A3</li> <li>• Audi A4</li> <li>• Audi A5</li> <li>• Audi A6</li> <li>• Audi A7 (solo EE.UU.)</li> <li>• Audi A8 (solo EE.UU.)</li> <li>• Audi Q3</li> <li>• Audi Q5</li> <li>• Audi Q7 (solo EE.UU.)</li> <li>• Audi TT</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SEAT Alhambra</li> <li>• SEAT Exeo</li> <li>• SEAT Ibiza</li> <li>• SEAT León</li> <li>• SEAT Toledo</li> <li>• SEAT Altea /Altea XL</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Škoda Fabia</li> <li>• Škoda Octavia</li> <li>• Škoda Rapid</li> <li>• Škoda Yeti</li> <li>• Škoda Scout</li> <li>• Škoda Roomster</li> <li>• Škoda Superb</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Volkswagen Polo</li> <li>• Volkswagen Golf</li> <li>• Volkswagen Touran</li> <li>• Volkswagen Passat/Passat CC</li> <li>• Volkswagen Sirocco</li> <li>• Volkswagen Tiguan</li> <li>• Volkswagen Jetta</li> <li>• Volkswagen Vento</li> <li>• Volkswagen Transporter (T5)</li> <li>• Volkswagen Sharan</li> <li>• Volkswagen Amarok</li> <li>• Volkswagen beetle</li> <li>• Volkswagen Caddy</li> <li>• Volkswagen Eos</li> <li>• Volkswagen Touareg 2014 (solo EE. UU.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Porsche Cayene 2015 (solo EE. UU.)</li> </ul>

Figura 3.15. Modelos afectados por Diéselgate Fuente: Wikipedia

### ¿Cómo consiguió el grupo Volkswagen superar los controles durante seis años?

Tras una investigación interna de la empresa, se concluyó que desde el 2005 un grupo de ingenieros de la empresa, al no lograr encontrar una solución

técnica que le permitiese superar los futuros controles de NOx establecidos en Europa y, principalmente, en Estados Unidos, especialmente por falta de tiempo y disponibilidad de presupuesto para ello, optó por desarrollar un software que manipulase los resultados de las emisiones al detectar las condiciones de realización de una prueba, y volviendo los motores a su funcionamiento normal en condiciones reales de circulación.

Al no ser capaces de encontrar la solución técnica, la compañía optó por continuar implantando ese software en sus modelos, por lo que, tras seis años continuos esquivando los controles que imponía la legislación, no se pudo considerar este hecho como un error, sino como un acto fraudulento mantenido en el tiempo.

### **¿Qué consecuencias supuso el Dieselgate?**

Un escándalo fraudulento a nivel mundial de estas dimensiones, como parece lógico, no puede tener una única consecuencia acotada para un único actor. Es más, el impacto supuso un punto de inflexión para la industria automovilística que iba más allá de la propia empresa.

A nivel interno, la empresa alemana tuvo que hacer frente a unas compensaciones de 17.500 millones de dólares pactadas en octubre de 2016 con el Gobierno Federal de los Estados Unidos, los reguladores de California, y con los 475.000 propietarios afectados en Estados Unidos.

Además, el grupo germano se declaró culpable el 11 de enero de 2017 de los delitos de conspirar para el fraude al gobierno de los Estados Unidos, y obstrucción a una investigación federal, asumiendo una multa de 4.300 millones de dólares impuestas por el Departamento de Justicia de Estados Unidos, de los cuales, 2.800 millones de dólares recaían bajo el concepto de multa penal, y 1.500 millones de dólares, en concepto de responsabilidad civil.

Esta multa ha sido la más alta que se le ha impuesto a un fabricante de coches en los estados Unidos, quintuplicando los 900 millones que le impusieron a General Motors por los accidentes que provocó un defecto técnico en el sistema de encendido, a causa de los cuales fallecieron más de cien personas, y los 1.200 millones que le habían impuesto a Toyota por un defecto en el modelo híbrido Prius.

Aunque más allá de las cuantías económicas a las que fue condenada la compañía, por cierto, muy por encima de los 6.500 millones que el gigante auto-

movilístico provisionó en sus cuentas de 2015 para hacer frente al escándalo, tuvo que asumir la retirada de gran parte de sus vehículos.

El acuerdo pactado con el gobierno americano le ordenó que los coches afectados no podían volver a circular si no cumplían las normativas medioambientales, que tampoco podían exportarse a otros países con normas más laxas, y que para el 30 de junio de 2019, Volkswagen tenía que haber reparado, o recomprado, al menos el 85% de los vehículos diésel de 2 litros implicados, asumiendo una penalización de 85 millones de dólares a la EPA, y 13,5 millones de dólares a CARB por cada punto porcentual que incumpliese.

A este respecto, en febrero de 2017, unos 138.000 propietarios habían devuelto sus vehículos, unos 150.000 estaban en trámites de devolución y, únicamente, 52.000 propietarios habían decidido conservar sus coches bajo el compromiso de que la compañía los reparase.

Por otro lado, su estrategia se vio enormemente afectada por este evento. De hecho, si no fuese por el tamaño de la compañía, y porque, de alguna forma, el fraude tuvo más repercusión en el mercado norteamericano que en el europeo, posiblemente hubiese supuesto la quiebra de misma.

Este escándalo obligó al grupo anunciar que dejaría de comercializar vehículos diésel en Estados Unidos, cuando en 2015, el 2% del mercado americano era diésel, aunque 2/3 de ese mercado diésel estaba en manos del grupo Volkswagen. Probablemente, si las dimensiones que tuvo el evento en Estados Unidos hubiesen sido similares en Europa, donde las ventas de diésel suponían un 53% del mercado, las consecuencias para la sostenibilidad del grupo alemán hubiesen sido críticas.

Y desde la perspectiva de su Consejo de Administración y de la Alta Dirección, el escándalo también tuvo graves consecuencias. Por un lado, su CEO, Martin Winterkonr, tuvo que presentar su dimisión el 23 de septiembre de 2015, después de pedir perdón a sus clientes, tras estar ocho años al frente de la empresa, quien se vería enjuiciado junto a otros ingenieros y directivos a una causa penal por fraude, emisión de certificados falsos y publicidad engañosa, causa que sigue abierta actualmente, y por otro lado, el Consejo de Administración fue demandado en vía civil por los accionistas del Grupo Volkswagen.

Resulta llamativo como el FBI detuvo al responsable del departamento de cumplimiento de la reglamentación en Estados Unidos, Oliver Schmidt, días antes de que la compañía se declarase culpable de fraude.

En 2021, tanto el ex CEO del Grupo, como el ex CEO de Audi, Rupert Stadler, y otros altos ejecutivos, llegaron a un acuerdo con el Grupo Volkswagen, con motivo de la demanda por Responsabilidad Civil impuesta por los accionistas, por el que pagarían demandas millonarias al grupo como compensación por su incumplimiento de su “deber de cuidado” durante el escándalo.

Winterkorn acordó pagar 11,2 millones de euros, Stadler 4.1 millones de euros, y otros dos gerentes pagarían unas cantidades algo menores.

Además, la compañía aseguradora con la que tenían contratada la póliza de Responsabilidad Civil de Consejeros y Directivos (D&O) haría frente a 270 millones de euros, programa que, según la información publicada por la compañía, tenía un límite de cobertura de 500 millones de euros, liderada por la aseguradora Zúrich, y que asumió la cobertura al no alegar actos dolosos contra los directivos en dicha reclamación.

Pero es que el impacto no se limita, únicamente, a la empresa, sus consejeros y directivos, sino a todo el sector, pues ha supuesto un catalizador para la transición de la industria hacia el coche eléctrico, e incluso la aprobación de una serie de cambios regulatorios contrarios al diésel en numerosos países, y encaminados a limitar las emisiones contaminantes en los núcleos urbanos, cambios que se introdujeron a raíz del escándalo.

Es el caso Dieselgate un ejemplo muy claro de como una solución ilícita puntual a la hora de solventar un problema relacionado con el cumplimiento de una regulación medioambiental, arraiga como una solución estructural al problema, en lugar de invertir los recursos necesarios para solventarlo de forma legal.

Es un caso claro de fallo en el Gobierno Corporativo de la empresa, pues conjuga una cultura que plantea el fraude como solución empresarial, ausencia de control adecuado por los órganos de gobierno, fallos en el sistema de cumplimiento, y ausencia total de transparencia, afectando a la compañía tanto a nivel económico, como penal y de responsabilidad civil a sus consejeros y directivos, como a un impacto en la estrategia de la compañía, y a un daño en la reputación e imagen de marca, que le costará años recuperar, especialmente en un mercado como el americano.

### **3.2.2.3. Caso de las Quiebras de clínicas dentales**

Primero fue Funnydent la que cerró inesperadamente en 2016 dejando en la estacada a miles de clientes. Vitaldent fue puesta bajo administración judicial



ese mismo año tras la detención de su propietario por estafa. iDental suspendió sus actividades en 2018, incapaz de hacer frente a su deuda y Dentix presentó el concurso de acreedores en octubre de 2020.

España fue un paraíso para las cadenas de clínicas dentales que provocaron una burbuja en el sector. De hecho, durante los últimos años fue el país de Europa con mayor número de establecimientos.



Figura 3.16. Clínicas dentales afectadas por casos de gobierno corporativo Fuente: foto tomada del artículo publicado en diario Público el 18/02/2020

La fórmula que introdujeron encontró un caldo de cultivo propicio debido a que el sistema público de salud ofrece una escasa cobertura odontológica, y las tarifas de los profesionales privados eran muy altas.

Ésta consistía en una publicidad muy agresiva, precios muy competitivos y grandes facilidades de pago, pero para que esto funcionase, requerían de un volumen importante de clientes que pasara cada día por las clínicas, lo que fomentó que se les financiara los tratamientos a cualquier paciente, independientemente de su calidad crediticia.

En este contexto, no les resultó difícil atraer a decenas de miles de clientes que vieron en este tipo de clínicas la posibilidad de “arreglarse la boca” a precios y

condiciones de pagos asequibles para su modesta economía, a pesar de las advertencias lanzadas por los colegios profesionales.

Tal acogida tuvo que, en 2012, cuando la crisis financiera hacía estragos en la economía española, fue, prácticamente, el único sector que creció, ingresando 595 millones de euros.

Una de las pioneras en España fue Vitaldent, que echó a andar como franquicia en 1997 y a la que siguieron, pocos años después, otras como Unidental (1988) o Caredent (2004).

El modelo de negocio estaba basado en una fuerte expansión de las clínicas, por ejemplo, Dentix pasó a tener 300 clínicas en menos de una década, y la concesión de créditos al consumo a sus clientes, que posteriormente eran cedidos a entidades financieras a cambio de un descuento, para obtener liquidez, lo que los llevó a un excesivo endeudamiento sin control.

A esto se le unieron fallos de gobiernos corporativo como consecuencia de la ambición de sus propietarios, que se centraron más en engordar sus patrimonios personales, e incluso a desviar dinero a paraísos fiscales después de abocar a sus empresas a unos balances completamente desequilibrados, que les impidió hacer frente a dicha deuda.

En todos estos casos, se han visto afectados cientos de miles de pacientes que han visto como sus tratamientos no se habían finalizado, y las entidades de crédito les reclamaban el pago de esos préstamos vinculados a los tratamientos, pese a que llevaban meses paralizados o ni siquiera se habían iniciado, creándose diversas plataformas de afectados por parte de Facua-Consumidores en Acción, quien les asesoró y emprendió acciones de cada a defender a estos afectados.

## **Funnydent**

En enero de 2016, saltó la primera señal de alarma en el sector, con el cierre inesperado de las clínicas Funnydent en Madrid y Cataluña, dejando a miles de tratamientos sin terminar, y destruyendo el empleo de decenas de dentistas y auxiliares.

Funnydent era una marca registrada por el empresario Cristóbal López Vivar, a su vez, administrador único de las sociedades limitadas Madrid Zona Sur, Ma-

drid Zona Norte, Grupo Éxito Dental 2015, Catalunya Dental 2014, Laboratorio Dental Crisan 2014 y Dental Salud 2012.

Presuntamente, este empresario estafó, al menos, 8,8 millones de euros a un total de 2.481 pacientes, tal y como establecía el titular del juzgado de Primera Instancia e Instrucción número 4 de Navacarnero (Madrid) en el auto en el que se inhibió a favor de la Audiencia Nacional.

En 2015, y tras una auditoría, López Vivar descubrió, según su declaración, que Funnydent tenía un “agujero negro” de casi dos millones de euros, pese a lo cual, continuó financiando tratamientos e, incluso, inaugurando nuevas clínicas o comprando un coche de lujo de 120.000 euros.

El proceso judicial se inició de inmediato, pero un año más tarde, en febrero de 2017, el Juzgado de instrucción de Navacarnero (Madrid) dictó el sobreseimiento provisional y archivó la causa, considerando que simplemente se había producido una “mala gestión”. Los afectados presentaron recurso ante la Audiencia Provincial de Madrid y el caso se reabrió en la primavera de 2018, pero dos años más tarde, a principios de 2020, el Supremo envió el caso a la Audiencia Nacional, y sigue pendiente de resolución.

## **Vitaldent**

Muy mediático fue el caso de Vitaldent, cuando fue puesta bajo protección judicial en 2016 tras la detención de su fundador y principal propietario, Ernersto Colman, y de sus más directos colaboradores, bajo la acusación de estafa, delito fiscal y blanqueo de capitales.

El 16/02/2016, España se levantaba conmocionada ante un nuevo caso de fraude empresarial, en este caso, de la cúpula de la empresa a sus franquiciados.

La cadena de clínicas dentales más grande de España, con 364 locales, exigía a sus franquiciados pagos en metálico del 10%, que no se declaraba a Hacienda, y que posteriormente desviaban a cuentas en el extranjero, principalmente a Suiza y Luxemburgo, y después las reinvertía en inmuebles y fincas rústicas, según la Fiscalía.

En el marco de esa operación, se llevaron a cabo 15 registros, se produjeron 13 detenciones, y se incautaron un avión y 36 vehículos de lujo.

La Unidad de Delincuencia Económica y Fiscal (UDEF) sospechaba que Ernesto Colman iba a dejar el negocio y huir de España quedándose con el dinero de sus franquiciados

En el auto de prisión de la titular del Juzgado de Instrucción número 2 de Majadahonda (Madrid) tras tomar declaración a los detenidos, consideraba probado que habían diseñado un complejo sistema defraudatorio hacia los franquiciados, clientes, pacientes, y la propia hacienda, además de generar una “ingente cantidad de dinero opaco” procedente de una “contabilidad en B”.

### EL ENTRAMADO EMPRESARIAL DE VITALDENT



Fuente: Elaboración propia

J. Aguirre / EL MUNDO

Figura 3.17. Entramado empresarial de Vitaldent. Fuente: Elaborado por J.Aguirre del Diario El Mundo, publicado el 16/02/2016

En esos momentos, Vitaldent mantenía una red de cerca de 400 clínicas repartidas por todo el país, con un equipo de más de 4.000 profesionales, 2.000 de ellos odontólogos, y ya en aquellos momentos, ya recaían sobre ella y su propietario numerosas denuncias de intrusismo, publicidad engañosa, y por eludir la responsabilidad ante denuncias a sus franquiciados.



Figura 3.17. Caso Vitaldent Fuente: Noticia publicada por Público el 17/02/2016

Meses después de la intervención judicial la Audiencia Nacional autorizó su venta a JB Capital Markets a cambio de 18,5 millones de euros, quien posteriormente la vendió al fondo Advent International por 350 millones de euros, a mediados de 2019.

## iDental

No menos mediática fue la quiebra de iDental, que entró en concurso de acreedores en septiembre de 2018, quedando bajo administración concursal, con una deuda de 10 millones de euros, derivando en el cierre de 26 clínicas sin previo aviso, y dejando desatendidas a 400.000 pacientes que denunciaron tratamientos inacabados y reclamaciones de las entidades financieras para la devolución de los créditos concedidos con la mediación de la clínica, para la financiación de estos tratamientos incompletos.

En el caso de iDental, emplearon tácticas de engaño a los pacientes, a quienes se les hacía contratar préstamos para la financiación de tratamientos dentales con supuestos descuentos, que podían alcanzar el 80 por ciento de un presupuesto inflado a base de supuestas subvenciones que en realidad no existían.

Pretendían, por tanto, obtener la mayor cantidad posible de dinero en efectivo, sin importarles los métodos y a sabiendas de que no se iban a completar los tratamientos y de que la calidad del material odontológico era muy deficiente.

Los fundadores, Javier García Pellicer, José María Garrido y Vicente Castañer, fueron detenidos por varios delitos, entre ellos un presunto fraude de 60 millones de euros, para lo cual, habían creado una estructura societaria para captar fondos de inversores internacionales y entidades de crédito españolas, con los que adquirir empresas en problemas financieros con el falso interés de reflotarlas. Sin embargo, en realidad las descapitalizaban y desviaban el dinero hacia otras sociedades bajo su control, estafando así a inversores, trabajadores, proveedores y clientes.

También fueron condenados a prisión provisional Luis Sanz y José María Garrido, socios de Weston Hill, el fondo a través del cual habrían estructurado la operación.

## Dentix

El último caso sonado has sido el de la cadena de clínicas Dentix, aunque su situación guarda notables diferencias con las anteriores.

Su propietario era el odontólogo Angel Lorenzo Muriel, quien abrió su primera clínica en 2001 en el barrio madrileño de Pueblo Nuevo, y que en 2020 contaba con 330, unas 200 en España y el resto en Italia, Colombia y México, todas en propiedad.

Su expansión la cimentó en una fuerte campaña publicitaria contando la imagen de personajes famosos, como los futbolistas Andrés Hiniesta o Iker Casillas, actores como Eduardo Noriega o presentadores de televisión como Cristina Pedroche, práctica que, posteriormente, prohibió el Tribunal Supremo alegando que este tipo de campañas publicitarias no son admisibles en el caso de productos y servicios sanitarios.

A partir de 2019, la cesión de los créditos a sus clientes hacia las entidades financieras empezó a complicarse ante el volumen de deuda, y la creciente ratio de morosidad en la misma, lo que le hizo buscar vías para refinanciar su deuda. A principios de 2020, el fondo KKR, principal acreedor de Dentix, accedió a

convertir en acciones su crédito de 160 millones de euros que tenía pendiente desde 2016 y a suscribir una ampliación de capital de 40 millones, que posteriormente no se llevaría a cabo, alegando KKR que la información que se le había proporcionado no era completa y contenía errores.

Esto llevó a la compañía a solicitar la protección que establece la ley concursal con el pre-concurso o el 5-bis a inicios de marzo de 2020. Tras la declaración del estado de alarma, y la brusca caída de actividad de las clínicas, e infructuosas negociaciones con sus acreedores, el 5 de octubre de 2020, solicitaba concurso de acreedores, con un pasivo de 240 millones de euros, que incluía su deuda comercial con sus proveedores, una plantilla de 3200 empleados, cuya totalidad estuvo de marzo a junio incluida en un ERTE por fuerza mayor por el Covid 19.

En marzo 2021, Vitaldent, propiedad del fondo Advent International, adquirió 76 clínicas de Dentix, y posteriormente, ha absorbido la totalidad de la firma, integrándola totalmente bajo su marca.

#### **3.2.2.4. Caso Gowex**

El 2 de julio de 2014, una misteriosa y casi desconocida firma de análisis de inversión, Gotham City Research, publicó un informe en el que mostraba su desconfianza sobre la contabilidad de Lets Gowex, indicando que estaba manipulada, que el 90% de los ingresos de esta compañía no eran reales y que el valor de la firma era prácticamente nulo, lo que provocó una caída del valor de las acciones de más de un 40% en esa jornada, y de un 28% al día siguiente, pasando la acción de un valor de 20€ a 7,92 €, momento en el que la cotización del valor se suspendió por la CNMV.

Aunque en un principio la compañía negó las acusaciones, el 5 de julio, su presidente y consejero delegado, Jenaro García Martín, dimitió tras reconocer la falsedad de las cuentas de los últimos años, y su incapacidad de hacer frente a la deuda presentando su dimisión.

#### **¿Quién era Gowex?**

Gowex, fundada en 1999, era una compañía que ofrecía servicio de Wifi gratuito en grandes ciudades. Sus clientes eran los ayuntamientos de las principales ciudades del mundo, entre las que estaban las ciudades de Nueva York y Madrid.

El motor económico de la empresa procedía de los ingresos por publicidad, la interconexión con otras operadoras y convenios con administraciones.

El gran boom de la empresa vino de la mano de su debut el 12 de marzo de 2010 en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB)

Gowex se fundó en 1999 y se especializó en la creación de redes gratuitas de Wifi en 2004, pero su boom vino de la mano de su debut el 12 de marzo de 2010 en el MAB, estrenándose con una cotización de 3,50 euros por acción, revalorizándose un 470% en cuatro años.

Esta empresa que empleaba a más de 150 trabajadores de alto nivel, era considerada una de las mayores joyas tecnológica española; de hecho, en marzo de 2014, el gobierno de España le entregó el premio Start-Ex. Y sus estados financieros, así lo demostraba. En 2012 había presentado unos ingresos de 182 millones de euros, lo que suponía un crecimiento del 60% respecto al año anterior.

Antes del informe de Gotham City Research, Gowex reportaba unos beneficios netos de 10 millones de euros y una capitalización de 1.500 millones de euros, comparable con la capitalización de algunas empresas del IBEX como FCC, Indra o Gamesa.

En esas fechas, el principal acreedor era el Instituto Oficial de crédito (ICO), con una deuda de unos 9 millones de euros, y en las cuentas de 2013, reconocía préstamos del Ministerio de Industria por valor de 4,8 millones de euros, y préstamos del Banco Europeo de Inversiones y del Fondo Europeo de Inversiones de 3 millones de euros cada uno.

Ante este escenario, las expectativas del mercado hacia Gowex eran altísimas, lo que se reflejó en el valor de sus acciones, las cuales se dispararon en los últimos 4 años, multiplicando su capitalización bursátil por 20.

Pero ¿cuál era el valor real de Gowex?

### **El informe de Gotham City Research**

Como indicábamos al principio del capítulo, el 2 de julio de 2014, una desconocida firma de análisis de inversión, con un nombre ciertamente llamativo,



Gotham City Research, publicó un informe en el que reflejaba la falta de veracidad de la contabilidad de Gowex.

La firma afirmaba que el 90% de los ingresos no era reales, estimando su cifra real de negocio en los 10 millones de euros, y que de los más de 100.000 puntos de enlace wifi que decía gestionar, en realidad eran unos 5.300, destapando así un entramado de operaciones vinculadas en las que estaban involucrados, además del presidente y Ceo, su CFO, y otros altos directivos.

Las investigaciones encontraron irregularidades en la contabilidad de los últimos 10 años, por medio de movimientos de capital entre diferentes cuentas abiertas en paraísos fiscales, además de falseamiento de cifras de los contratos. Por ejemplo, Gowex declaró un contrato celebrado con las autoridades de Nueva York por 7,5 millones de euros, cuando posteriormente se pudo demostrar que la cifra del contrato no alcanzaba los 200.000 €.

La firma analista advirtió que los márgenes eran incoherentes con los que obtenían los líderes del sector, pues casi todas las empresas de wifi gratis habían generado pérdidas, y los ingresos por empleado eran superiores a los de Google.

### **¿Se pudo haber intuido con el comportamiento del gráfico de su cotización?**

El analista de mercado, gestor de carteras y miembro de la junta directiva del Instituto Español de Analistas Técnicos y Cuantitativos, Niko Garnier, publicó un interesantísimo artículo en la web especializada en mercados financieros, [www.inbestia.com](http://www.inbestia.com), en el que analizaba la cotización de Gowex durante los años 2011-2014.

En el siguiente gráfico que se recoge en el artículo, se puede observar como el valor ascendía sin dientes de sierra; es decir, las fases de consolidación eran absolutamente laterales, y sin fluctuación, lo que podría hacer pensar que “Alguien”, como él mismo denomina en el artículo, se encargaba de que no hubiera ningún recorrido bajista, sin fluctuación alguna, lo que no es habitual en un mercado sin manipulación. Mirándolo con retrospectiva, podría hacernos pensar que había un “cuidador” del valor que, de alguna forma, estaba manipulando el valor real de la cotización.

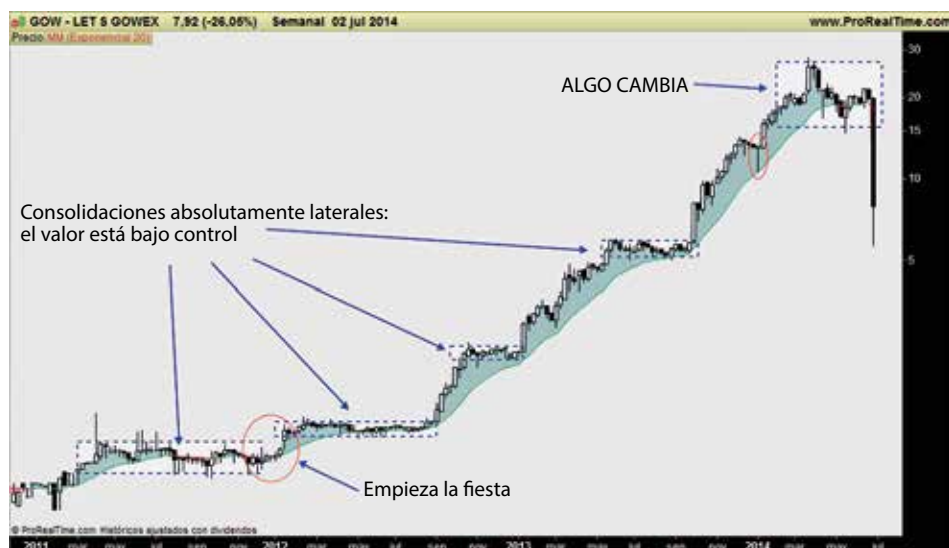


Figura 3.19. Cotización de Gowex. Fuente: Niko Garnier. Artículo publicado en [www.inbestia.com](http://www.inbestia.com) el 08.07.2014

El mecanismo de control sobre la cotización cumplía el patrón de otros casos similares en el pasado. Ese “Alguien”, sin necesidad de una gran cuantía económica, pues se trataba de un valor con una capitalización y un volumen de negociación bajos, consiguió generar una subida que sirviese de catalizador para que el mercado la siguiera a continuación, más aún en un sector tecnológico en boga, tras las etapas de consolidación lateral, lo que se repitió en cuatro ocasiones.

Sin embargo, llega un momento en el que el valor, tras adquirir una capitalización bursátil de unos 1.500 millones de euros, requiere de un volumen de liquidez tal para volver a generar esa subida tras una etapa de consolidación lateral que, a ese “Alguien” que actuaba de cuidador le resultó imposible seguir controlando el valor, lo que ocurrió en abril de 2014, en el que las presiones bajistas pudieron ser superiores a lo que el “cuidador” de mercado era capaz de absorber.

En este asunto, surge la pregunta de por qué Gotham City Research esperó a julio para publicar su informe, cuando el valor había corregido la subida anterior, y no lo había publicado en enero o febrero, justo cuando el valor seguía subiendo, prácticamente, en vertical.

Posiblemente Gotham City tenía intereses en la cotización del valor y habría estado construyendo sus posiciones bajistas desde que fue conocedor de la

situación. Aprovechó, por lo tanto, el momento para obtener rédito económico cuando ya habían comprobado que la presión alcista no había respondido como habitualmente, y el valor se convertía en bajista, utilizando el informe como la herramienta que provocó el derrumbe de la cotización.

### Consecuencias sobre el Consejo y Directivos

Su presidente y Ceo, Jenaro García, llegó a ser considerado uno de los grandes gurús tecnológicos de España, una especie de Rey Midas digital.

Su modelo de gestión de Gowex era muy personalista. Hay quien opina que gestionaba la empresa a su antojo, y sin una supervisión efectiva del Consejo de Administración.

Vuelve a ponerse de manifiesto como un fallo en un sistema de gobierno corporativo, de forma que no se establezcan unos mecanismos eficaces de control de la gestión del consejo, puede desembocar en un fraude empresarial, y posteriormente, en la desaparición de la empresa.

En este caso, Jenaro García, en pocos días, pasó de ser ejemplo de emprendimiento, y una de las estrellas del mercado bursátil, a convertirse en uno de los mayores fraudes empresariales de la historia de España.



Figura 3.20. CEO de Gowex, Jenaro García, el día de la salida de la compañía al Mercado Alternativo Bursátil, en 2010. Fuente: Agencia EFE

Tal y como anunciaba el Diario Expansión el 18/08/2018, cuatro años después del escándalo, el juez de la Audiencia Nacional Santiago Pedraz propuso el lunes 13 de agosto juzgar a Jenaro, junto a cuatro directivos de la empresa por una supuesta participación en delitos de estafa, falseamiento de información contable y financiera, y uso de información relevante.

Entre los acusados está la esposa de Jenaro, y también consejera, Florencia Maté; Francisco Manuel Martínez Marugán, Secretario del Consejo y Chief Financial Officer, y los apoderados Guadalupe-Esmeralda Almeida y Javier Martín Vaquer.

Cabe destacar que Francisco Martínez Marugán contaba con un paquete retributivo de 1 millón de acciones en stock options, lo que pone de manifiesto la correlación existente que vimos en el capítulo anterior entre la remuneración en acciones, y actos de falsedad contable.

La acusación recaía también contra las sociedades Lets Gowex SA, Gowex Wireless SLU, Eco Energy 1 y 3 y Biotelgy VC SA que eran los mayores accionistas de Lets Gowex.

Por su parte, 140 accionistas minoritarios demandaron tanto a BME como a E&Y, por supuestos de falsedad de información económica, y operaciones de insider trading.

Durante la instrucción de este caso, se ha producido un hecho insólito, y es que el propio fundador de la empresa, Jenaro García, pidió al juez la prisión voluntaria por delito económico, cuando la pena que solicita la fiscalía es de 18 años y medio y una multa de 10,2 millones de euros.

El principal motivo de esta forma de actuar es el de recuperar parte de la fianza depositada en los juzgados para evitar la prisión de 600.000 euros, y otros 200.000 euros destinados a la satisfacción de deudas contraídas, entre ellas con Hacienda y la Seguridad Social, y poder pagar las necesidades básicas de su familia, incluidas las futuras mensualidades de la pensión a sus hijos. Los 400.000 restantes se unirían a los 4,2 millones de euros ya depositados voluntariamente en 2014 para la reparación de los daños de los accionistas.

El propio Jenaro indicaba en una entrevista al diario El Economista: *“Quiero cumplir la pena por los daños ocasionados y que se libere parte de la fianza de*

*600.000 para pagar a mis hijos los alimentos y liquidar todas las deudas de estos años".* También manifestaba que pretendía compensar a los cientos de accionistas, fundando una empresa denominada Gow2x, pues consideraba que la empresa funcionaba, que el problema era que las cuentas no eran fidedignas, y que pretendía poner la empresa en marcha desde la cárcel.

Sin embargo, a finales de 2021, la Audiencia Nacional suspendió el juicio contra el fundador de Gowex, previsto para los meses de junio y julio de 2022, por una cuestión formal, según publicaba la agencia Efe, y devolvía la causa al Juzgado Central de Instrucción número 1 para que las sociedades implicadas en la causa, como personas jurídicas, designen su defensa.

El juez Pedraz decretó la apertura de juicio a mediados de 2019, cuatro meses después de que Anticorrupción solicitase 18 años de cárcel para García por presuntos delitos de falsedad en documento mercantil, fraude de inversores, apropiación indebida, fraude a los presupuestos de la UE y uso de información relevante.

En su escrito, el Ministerio Público reclamaba la misma pena para Maté, y 17 años y medio para Martínez en calidad de secretario, y que hicieran frente a indemnizaciones por encima de los 20 millones de euros.

A la fecha de publicación de este libro, el juicio sigue pendiente de sentencia.

## **El papel de los reguladores y de los asesores**

Este caso pone de manifiesto importantes fallos en los reguladores. Gowex comenzó a cotizar en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) en el año 2010, y el Servicio de Prevención de Blanqueo de Capitales (Sepblac) ya informó a la CNMV sobre una posible manipulación contable, pero se hizo caso omiso de dicho informe.

Por su parte, la Agencia Tributaria tampoco fue capaz de detectar los errores en las declaraciones sobre el IVA.

Gowex era una de las 23 compañías que cotizaba en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), mercado de capitales destinado para que las pymes y startups se financien, y cuyos requerimientos exigidos son menores si se compara con el mercado continuo, permitiendo una mayor flexibilidad, que puede conver-

tirse en opacidad, respecto a las cuentas de las cotizadas, por lo que era un mercado con un riesgo superior al mercado continuo.

A diferencia del mercado continuo, la supervisión del MAB le corresponde a Bolsas y Mercados Españoles (BME) y no a la CNMV.

A pesar de que el MAB no era un mercado regulado por la CNMV, sino por el propio consejo de administración del MAB, y por BME, el rally que se vio en las cotizaciones hizo que muchos accionistas minoritarios se animaran a invertir en esta compañía.

En el momento en el que saltó el escándalo, Gowex llegó a valer 1.500 millones de euros, lo que suponía el 60% de la capitalización bursátil del propio MAB, y su caída y pérdidas de 868 millones de euros de capitalización dejó muy dañado al MAB, quien había hecho de Gowex una imagen del éxito de este mercado.

Muchas de las cotizadas vieron como sus cotizaciones se hundían tras el escándalo de Gowex, e incluso cuatro de las cotizadas solicitaron salir de este mercado.

En septiembre de 2020, el MAB cambió su denominación y pasó a llamarse BME Growth, tras haber obtenido la categoría de SME Growth Market, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y reconocida por MiFID, cuyo cambio de marca le dará una imagen más internacional.

También destaca en este caso el hecho de que las cuentas las auditaba MA Asesores, una auditoría casi desconocida, cuya labor podría haber sido considerada como delito.

Sin embargo, sí llama la atención como en las operaciones de colocación en bolsa y ampliaciones de capital, sí que estuvieron involucradas firmas de prestigio como Ernst & Young, Caja Madrid Bolsa, y el propio Bolsa y Mercados Españoles.

## Conclusiones

Al final, este escándalo provocó una paralización de los pedidos y un incremento de deuda insostenible, haciendo que su plan de viabilidad fracasase, y que su insolvencia fuese irremediable.

Por su parte, las pérdidas bursátiles alcanzaron cientos de millones de euros para sus más de 4.000 accionistas que vieron como el valor de la cotización se desplomaba, y la plantilla, inicialmente paso de 150 personas a 64, hasta su liquidación.

Como suele ocurrir en estos casos, se ponen de manifiesto varios tipos de fallos de gobierno corporativo.

Por un lado, una gestión personalista y sin control alguno de su presidente y ceo, que en este caso coincidía con el fundador de la empresa.

También se pone de manifiesto el impacto que tiene la retribución en stock options con la proliferación de prácticas de manipulación contable, y el incentivo que supone el tratar de incrementar la cotización de la empresa de forma espectacular, por encima del propio crecimiento del negocio. En este tipo de situaciones, la expectativa de mercado que se genera es de tal magnitud que es imposible controlarlo, y lo que un principio, era suficiente con algunos pequeños movimientos bursátiles para cuidar la cotización comprando acciones para evitar las bajadas, llega a convertirse en algo completamente inviable e incontrolable.

Por otro lado, fallos de manipulación contable con creación de cuentas ficticias en paraísos fiscales, que no fueron detectados ni por el regulador, ni por los distintos asesores de prestigio que participan en diversas operaciones de la compañía.

No es de extrañar que, al igual que ocurrió con Pescanova o el propio caso Enron, estos escándalos vienen precedidos de aparentes éxitos empresariales, con su presidente actuando como gran referente de emprendimiento, y crecimientos muy por encima de la media del sector, lo que les crea una especie de aurea que hace bajar la guardia a los diferentes reguladores, asesores, auditores, y confiar en exceso en el buen desempeño de la compañía, e incluso, y eso lo determinará la justicia, pudiéndose generar cierto incentivo para no destapar la realidad ante estas situaciones de aparente éxito empresarial.

### **3.2.2.5. Caso Horsegate (Spanhero)**

El caso *Horsegate* consistió en la comercialización de carne de caballo, etiquetándola fraudulentamente como carne de ternera.

A mediados de enero de 2013 aparecieron los primeros indicios de que se estaba sustituyendo carne de caballo en hamburguesas comercializadas en el Reino Unido, lo que provocó que varias cadenas de supermercados retiraran estos productos, y muchas empresas de alimentación llevaron acabo compro-

baciones de ADN en sus productos, apareciendo trazas y contenidos de carne de caballo en cantidades menores.

Pero cuando realmente saltó el escándalo a la palestra fue cuando los resultados de los análisis identificaron que un tipo de lasaña de carne de vacuno congelada de la marca del gigante de la industria alimentaria, Findus, contenía el 100% de carne de caballo.

Aunque la trama fue destapada en Reino Unido, pronto se descubrió que afectaba a más de una docena de países.

**elEconomista.es**

Empresas y finanzas

## Hallan carne de caballo en canelones de *La Cocinera* y en las albóndigas del Ikea

- *Nuevos fraudes al consumidor: el escándalo va en aumento*
- *Las albóndigas de Ikea han sido retiradas en España y otros países*



**elEconomista.es / Agencias**

25/02/2013 - 11:21 Actualizado: 13:21 - 25/02/13

Figura 3.2. Aparición de carne de caballo en los canelones de La Cocinera y en las albóndigas de Ikea.  
Fuente: Noticia publicada por elEconomista el 25/02/2013



El escándalo se torna más mediático si cabe, cuando salen a la luz que empresas de reconocido prestigio de la industria alimentaria, como Nestlé, o el propio gigante sueco, Ikea, también estaban comercializando productos en los que se había encontrado carne de caballo, etiquetados como carne de ternera.

Inspectores de la República Checa habían encontrado carne equina en las albóndigas vendidas en las tiendas de la multinacional Ikea, y en España, se encontró carne de caballo en el relleno de los canelones de la marca La Cocinera, comercializada por Nestlé, la mayor empresa productora de alimentos del mundo.



Nestlé, que ya una semanas antes se había visto obligada a retirar los tortellini y raviolis de carne de la marca *Buitoni* que estaban a la venta en España e Italia, así como la lasaña a la boloñesa *Gourmand*, producida en Francia y dirigida a la hostelería, retiró estos canelones, así como otros cinco productos más, fusilli boloñesa *Buitoni*, empanada gallega de carne *La Cocinera*, relleno de carne *La Cocinera*, gratén de berenjenas *La Cocinera* y empanadillas de carne *La Cocinera*.

El Ministro de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente, Miguel Arias Cañete, declaró a la prensa en Bruselas, donde discutiría con sus homólogos europeos estos acontecimientos, que desde primeros de febrero venían haciendo análisis en los puntos de consumo, queriendo destacar que España se había anticipado al plan europeo pactado por los 27 para realizar test con los que rastrear carne de caballo en los alimentos procesados.

Aunque las autoridades anunciaron que comer carne equina no conlleva peligro para la salud, sí se procedió a esa campaña de análisis para detectar la presencia de fenilbutazona, un analgésico de uso animal que sí era potencialmente dañino para el ser humano, y que se había detectado en Francia, lo que suponía una infracción del Reglamento (UE) 37/2010 de la Comisión, relativo a sustancias farmacológicas activas, lo que podría suponer un atentado contra la salud pública, mucho más grave que un mero delito económico.

En esos momentos, se abrió un fuerte debate, especialmente por Francia, para revisar las normas europeas en materia de etiquetado, aunque el ministro es-

pañol se mostró más cauto, haciendo hincapié de que lo necesario es cumplir las normas y hacer caer el peso de la ley sobre los que infringieron el protocolo.

Por su parte, Ikea informó que la carne de caballo había sido detectada en un lote muy concreto fabricado en Suecia, pero, no obstante, frenó la comercialización de todas las albóndigas a la venta en sus tiendas y restaurantes en República Checa, Eslovaquia, Hungría, Francia, Italia, Reino Unido, Holanda, Portugal, Grecia, Chipre, Irlanda, Bélgica y España.

En un comunicado, Ikea señaló que la firma estaba trabajando en “estrecha colaboración” con todos sus proveedores para asegurar que su código de conducta se cumplía en todos los procesos de compra.

La cuestión de fondo de este asunto vino determinada por la gestión de la cadena de suministro.

Findus anunció que demandará a Spanghero, la compañía francesa que les suministraba carne para fabricar la Lasaña, y éstos, que demandarían a sus proveedores rumanos. A su vez, Nestlé, culpó a su proveedor de carne español Servocar, que le suministraba la carne para sus productos de la marca *La Cocinera*, certificándola como 100% vacuno.

Tras las primeras investigaciones, se descubrió que la empresa francesa Spanghero, había comercializado por toda Europa cientos de toneladas de carne de caballo, etiquetándola como vacuna, con la que se fabricaban platos precocinados como Lasaña, Musakas o Chili, pasando a ser el eje principal de este fraude.

La trama de fraude de información sobre el origen de la carne se había fraguado a lo largo de diversos intermediarios comerciantes a nivel internacional, en países como Chipre y Rumanía como proveedores de la carne, y mataderos de Reino Unido.

Parece evidente que la motivación de esta actuación por parte de la dirección de Spanghero estaba en unos menores costes de producción, al ser la carne de equino mucho más barata que la de origen vacuno.

Esta empresa se creó en 1970 en Castelnaudary, por Claude y Laurent Spanghero, dos leyendas del rugby francés, especializándose en la matanza, y haciéndose cargo del matadero municipal de Castelnaudary.

Durante la década de 2000, la empresa se diversificó en el procesamiento de carnes y la producción de platos preparados de alta gama, en particular el famoso cassoulet enlatado, pero a finales de la década, fruto de la crisis, el grupo atravesó dificultades económicas, siendo adquirida por la cooperativa vasca Lur Berri, pasando a ostentar el 90% del capital social. El CEO, Jean-Marc Spanghero conservó su cargo, y se nombró a Barthélémy Aguerre, vicepresidente de Arcadie Sud-Ouest, como Presidente del consejo de administración.

En 2012, Jean-Marc Spanghero dejó la empresa en febrero de 2012 para incorporarse a Keystone Foods, filial del grupo agroalimentario brasileño Marfrig, asumiendo el cargo Barthélémy Aguerre.

Como consecuencia del escándalo, la empresa fue directamente señalada por el gobierno francés. El propio ministro francés de Consumo, Benoît Hamon, declaró que "Spanguero sabía que etiquetaba como vacuno la carne de caballo", y el Ministro de Agricultura, Stéphane Le Foll, anunció la suspensión con carácter preventivo de la licencia de actividad para Spanghero, y el 22 de febrero de ese mismo año, se le anunció la prohibición para la comercialización de carne.

Ante esta situación, el 19 de abril de 2013, la empresa, que a raíz del escándalo del horsegate había sufrido una caída del 50% en su facturación, bien por reducciones, e incluso por resoluciones de los pedidos de sus clientes y distribuidores, fue puesta bajo protección judicial en un proceso de concurso de acreedores siendo adquirida, nuevamente en julio de 2013 por Laurent Spanghero, quien se hizo cargo de la empresa y posteriormente la rebautizó como La Lauragaise.

En esos momentos, la compañía contaba con 265 trabajadores, y fueron despedidos unos 170 trabadores.

Dentro del marco de las investigaciones judiciales, las pesquisas se centraron en dos empresas intermediarias chipriotas y holandesas Draap y Meat Trading. Parece que la mayor parte de las operaciones de compra de la carne a Rumanía era llevada a cabo por la empresa comercial Draap Trading, Ltd, dirigida por el holandés Johannes Fase, quien ya había sido condenado en enero de 2012 por el tribunal de Breda (Países Bajos) a nueve meses de prisión por vender carne de caballo sudamericana como ternera halal alemana, habiendo falsificado documentos y engañando a varias empresas europeas.

En abril de 2015, Willy Selten, el mayorista holandés que abastecía a los establecimientos de Spanghero, fue condenado por los tribunales de los Países Bajos por falsificar productos y dañar la reputación de los carniceros.

El 16 de abril de 2019, Jacques Poujol, Director de Operaciones de Spanghero, y según algunos testimonios, director de facto, fue sentenciado a dos años de prisión, incluidos dieciocho meses de suspensión, junto a Johannes Fasen y Willy Selten.

La Guardia Civil, detuvo en julio de 2017 al holandés Johannes Fasen, en el marco de la operación Gazel, dirigida por la Unidad Central de Operativa de Medio Ambiente del Servicio de Protección de la Naturaleza de la Guardia Civil, y coordinada por la Europol, contra la organización criminal liderada por el detenido, dedicada a la venta de caballo no apta para el consumo humano al no estar sometida a los controles preceptivos que deben pasar estos productos, que se saldó con 65 detenciones, incluyendo a ganaderos, propietarios de mataderos y veterinarios. Las irregularidades investigadas afectaban tanto al proceso de sacrificio de los animales como a la posterior distribución de carne a nivel europeo, y por el que la trama se embolsaba unos beneficios anuales de 20 millones de euros.

La Audiencia Nacional dejó a Fasen en libertad con medidas cautelares de compareencias periódicas, aunque el 23/07/2019, la Guardia Civil volvió a detener a este ciudadano holandés, por requerimiento de las autoridades francesas, por su responsabilidad, junto al directivo de la empresa Spanghero y otro intermediario holandés, en el escándalo de venta de caballo fraudulento.

Analizando la personalidad y trayectoria de su Presidente, Barthélémy Aguerre, se pueden extraer ciertas conclusiones de porqué se llegó a esa situación. Aguerre era un pequeño agricultor que había ascendido rápidamente en el organigrama de la Lur Berri. Dentro de la empresa, tenía fama de ser arrogante, ambicioso, y con un gran apetito industrial. También se ponía en entredicho sus valores éticos, puesto de manifiesto en el propio proceso de investigación de las autoridades, donde llegó a mentir al afirmar que no conocían los códigos aduaneros que identifican el tipo de carne (comenzando con "0201" o "0202" para la carne de vacuno y "0205" para el caballo), creyendo que se trataban de un simple código de artículo, cuando, posteriormente, se demostró que las facturas recibidas de uno de los intermediarios involucrados llevaban el código "0205" correspondiente a Carne de Caballo, mientras que las factu-

ras enviadas a sus clientes, sí que llevaban el código “0202” correspondiente a carne de res congelada.

Actualmente, Barthélémy Aguerre quien, curiosamente, no se vio envuelto en el proceso judicial como imputado, se dedica a la política, y es, según su LinkedIn Conseil Régional de la Nouvelle Aquitaine.

Lo más llamativo es que éste no era el primer y único escándalo en el que Spanghero se había visto involucrada. Ya en junio de 2011, la compañía retiró preventivamente doce toneladas de filetes de ternera con sospecha de contaminación con E.Coli, e incluso en marzo 2013, se vio envuelta en otro escándalo al encontrar en sus almacenes 57 toneladas de carne de cordero de Reino Unido, procesada mediante un sistema de procesamiento prohibido en Europa para este tipo de carne bovina y ovina, pero autorizado para aves de corral. Y el presidente y CEO, Aguerre, volvió a alegar, una vez más, al engaño del proveedor como la causa.

Dentro de los diversos fallos de gobierno corporativo que muestra el caso, y más allá de la propia personalidad y valores éticos de su Presidente y otros directivos, habría que poner el foco en la estructura de gobierno de la empresa, como una de las causas que motivaron esta situación. Aguerre ostentaba el cargo de Presidente del Consejo de Administración y CEO de Spanghero, además de Vicepresidente de su matriz, Lur Berri.

Esta concentración de cargos, y en definitiva, de poder en la alta dirección y en el consejo de administración, que va más allá de la propia empresa y alcanza a la matriz, que unido a la propia personalidad del dirigente, crea una serie de barreras que impiden el carácter crítico e independiente del resto de miembros del Consejo, lo que es claramente una falla en un modelo de gobierno corporativo eficaz.

El resultado de este fallo de gobierno corporativo, como hemos visto, llevó a la liquidación de la compañía.

Pero alejando el foco del asunto a esta empresa, y analizando de forma ascendente a toda la cadena de valor, se pone de manifiesto la relación entre la falta de comportamiento ético y la reputación empresarial, y cómo una inadecuada selección y control de las prácticas de la cadena de suministro, puede suponer un riesgo para firmas internacionales y de reconocido prestigio como

Ikea, Nestlé o Findus, quienes, frente al mercado, tienen la responsabilidad y obligación de ejercer algún control en la medida en que exista algún indicio de adulteración.

Bien es cierto que, tanto Ikea como Nestlé, actuaron de forma contundente al retirar los productos para recuperar la reputación, incluso yendo más lejos de lo necesario, y con el coste que supone, el cual, seguramente, sea menor que el impacto del riesgo reputacional al que se verían sometidos si los consumidores hubieran dudado de la calidad de sus productos, pero la bajada en las ventas de productos procesados fue un hecho.

Y al igual que se pudo analizar en el caso Dieselgate, podemos observar en este caso como puede verse afectado todo el sector por la mala praxis de uno de sus participantes. En aquel caso, vimos cómo se impusieron nuevas restricciones frente al diésel por muchos gobiernos, además de poner en marcha programas para el desarrollo del coche eléctrico a raíz del escándalo, lo que afectó a otros fabricantes de diésel distintos al Grupo VW. En este caso, el daño causado a los productores de vacuno, que en realidad fueron una de las principales víctimas del escándalo, fue muy importante como consecuencia de este caso, pues se generó gran desconfianza entre los consumidores, quienes optaron por no consumir productos procesados etiquetados con carne de vacuno, ante el temor de que estuviese adulterada, afectando a otras marcas que no se habían visto involucradas en el caso, pagando justos por pecadores, como suele ser habitual en este tipo de escándalos.

### **3.2.2.6. Caso United Airlines**

United Airlines es una aerolínea estadounidense con sede en Chicago, Illinois, miembro de *Star Alliance*, y que en su momento tenía la propiedad del fabricante de aeronaves *The Boeing Company*.

Desgraciadamente, esta compañía también es conocida al haber sido víctima del secuestro de dos de sus aviones en el triste atentado del 11-S cometido por Al-Qaeda. El vuelo 175 de United Airlines fue secuestrado y estrellado contra una de las Torres Gemelas (la Torre Sur) del Complejo del World Trade Center de Nueva York, y el vuelo 93 fue secuestrado, y se estrelló en un campo de Pensilvania, gracias a la acción heroica de sus pasajeros, evitando así su objetivo que era el Capitolio.

Esta compañía fue puesta en el punto de mira de las prácticas que se realizaban en el sector con relación a la venta de un número de pasajes superior al de las plazas disponibles, lo que se denomina *overbooking*.

El 9 de abril de 2017, United Airlines solicitó apoyo policial para expulsar de manera forzosa a un pasajero de origen asiático de su asiento porque el vuelo tenía *overbooking*, sufriendo el pasajero una conmoción cerebral, rotura de nariz y pérdida de dos dientes, antes de que despegara del aeropuerto internacional O'Hare de Chicago, con rumbo hacia Louisville, Kentucky.

El hecho fue grabado con los teléfonos móviles por otros pasajeros, trascendiendo a la opinión pública las imágenes del pasajero siendo arrastrado por el pasillo del avión, episodio que terminó por convertirse en una verdadera tormenta para la aerolínea.

Los hechos empezaron cuando los sobrecargos y miembros de la tripulación del vuelo preguntaron si había voluntarios que estuvieran dispuestos a renunciar al pasaje, para dárselo a miembros de una tripulación de United Airline que necesitaba llegar a otro vuelo.

Tras ofrecer 800 dólares para los pasajeros que desembarcaran voluntariamente, un auxiliar de vuelo anunció que no despegarían hasta que cuatro pasajeros renunciaran a sus pasajes. Al no haber suficientes voluntarios, y según el testimonio y vídeos de otros pasajeros, el doctor David Dao y su esposa fueron elegidos al azar, y éste se negó en repetidas ocasiones porque tenía que trabajar al día siguiente.

Una de las primeras cuestiones que se puso de manifiesto es si esa elección fue aleatoria o venía determinada por algún criterio.

Y es especialmente relevante en este caso dada la nacionalidad del pasajero. Uno de los pasajeros le comentó a la CNN que escuchó al hombre decir que le habían expulsado por ser de nacionalidad China, lo que originó un debate internacional llevando el asunto al terreno racial, cuando el colectivo chino es una de las clientelas más relevantes de la aerolínea. Sin embargo, la portavoz del Ministerio de Exteriores chino dijo que era un ciudadano estadounidense de origen vietnamita.

En los diversos debates que se plantearon en el asunto, la gente se preguntaba porqué no se había ofrecido más dinero a la gente para que abandonaran

voluntariamente el vuelo, más si cabe tras ver la repercusión reputacional que tuvo la compañía en redes sociales, además de las económicas, especialmente cuando, según la regulación del Departamento de Transporte no había establecida una cuantía regulada de indemnización que las aerolíneas deben ofrecer a los pasajeros que accedan voluntariamente su asiento en caso de Overbooking, aunque, sí establecía un importe de hasta 1.350 dólares en el caso de que el transporte sustituto le dejase en el destino más de 2 horas en vuelos nacionales y 4 en vuelos internacionales.

Lo cierto es que este hecho no se podía considerar aislado, evidentemente no al nivel de este incidente, pues la práctica del overbooking es habitual en el sector. Según información del Departamento de Transporte de Estados Unidos, unos 46.000 pasajeros fueron sacados en contra de su voluntad en el año 2015.

Esta práctica, aunque pueda parecer sorprendente, es legal y está regulada en la normativa, y se fundamenta en razonamientos de carácter comercial, suele venir recogida en las cláusulas que se aceptan al hacer la reserva, y suele llevarse a cabo en lugares con varias alternativas de vuelo para el mismo viaje o en grandes aeropuertos, en aras de optimizar al máximo la ocupación de los vuelos, lo que les lleva a sobrevender deliberadamente sus vuelos siguiendo modelos estadísticos que tienen en cuenta la probabilidad de que algún pasajero no se presente.

Es, por lo tanto, una estrategia que sigue el sector por criterios exclusivamente económicos, respaldado por ley, pero que deja a un lado valores de tipo moral o ético, puesto que el bajo nivel de indemnizaciones, de alguna forma, incentiva a llevarla a cabo.

Sin embargo, y aunque inicialmente el director ejecutivo de la aerolínea, Óscar Muñoz, mostró una actitud de indiferencia ante el incidente, debido a la presión social creada, tuvo que disculparse días después refiriéndose a los hechos como horribles, y prometiendo una revisión exhaustiva del asunto. Semanas después, la aerolínea llegó a un acuerdo económico con el afectado, pero el asunto tuvo gran repercusión en toda la industria.

Por un lado, el CEO de United Airlines tuvo que renunciar a su proposición de ostentar la presidencia del grupo.

Por su parte, se revisaron los incentivos de los ejecutivos, incluyendo parámetros en la retribución variable como la satisfacción de los clientes, y desde esa



fecha, el consejo de administración ha consolidado la práctica de mantener separados los puestos de presidente y consejero delegado.

La aerolínea modificó su protocolo interno de actuación, limitando el uso de la policía, únicamente, a cuestiones de seguridad. También se comprometió a reducir la cantidad de sobreventa, y a incrementar su cuantía de indemnización hasta los 10.000 dólares, y asegurar el registro de la tripulación al menos con una hora de antelación.

Asimismo, la compañía puso en marcha varias acciones con el fin de mejorar su imagen, renovando la flota, incluyendo más servicios gratuitos de comidas y bebidas durante el vuelo, mejorando sus salas de aeropuerto, etc.

Pero, al igual que ocurrió en otros casos que hemos visto, el impacto no se limitó exclusivamente a la aerolínea afectada, sino que tuvo sus implicaciones en todo el sector. De hecho, dos de sus competidores directas, Southwest Airlines y Delta, tuvieron que tomar medidas similares. Southwest anunció que no reservaría sus vuelos con overbooking, en un intento por garantizar que los clientes con sus billetes nunca fueran expulsados de los aviones, y Delta anunció que ofrecería hasta 10.000 dólares a los pasajeros que renunciaran a sus asientos en vuelos con sobrecupo.

Como consecuencia del incidente, el parquet de Nueva York castigaba el valor con una caída del precio de las acciones hasta un 4,4%, aunque, al cierre de la jornada, se dejaba únicamente un 1,2%, pero su valor de mercado, en todo caso cayó unos 250 millones de dólares.

Este escándalo, a diferencia de otros vistos en este mismo capítulo, no responde a ninguna de las categorías analizadas de fallos de gobierno corporativo derivados de actos ilícitos de falsedad documental, estafa, malversación de fondos, etc. Sin embargo, sí se puede apreciar una práctica que podríamos denominar amoral, y una ausencia en la estrategia de satisfacción y preocupación por uno de los grupos de interés más relevantes, como son los clientes, frente a un objetivo meramente de eficiencia económica, y en el que el papel de la competencia no sólo no ha funcionado como freno a las prácticas poco éticas, sino que lo ha interiorizado como práctica habitual de mercado.

Y como reflexión final, quizás se ponga de manifiesto en este caso una regulación apropiada que limite y controle el uso de estas prácticas.

### 3.2.3. Sistema de Gobierno Corporativo como fuente de generación de valor

Como veíamos en este capítulo, la tendencia actual del mercado se dirige hacia un escenario en el que se le otorgue cada vez más valor a la gobernanza empresarial y a la importancia de contar con un sistema de gobierno corporativo robusto como garante de salud empresarial. Parece oportuno reflexionar si se trata de una “moda” empresarial más, con cierto carácter cosmético y que se lleve a cabo en muchas empresas de cara a mejorar su imagen corporativa, o en cambio, realmente es una fuente de generación de valor y beneficio para las empresas, y cuyo desarrollo, más si cabe, se convierte en algo necesario para las compañías, no sólo para favorecer su sostenibilidad, sino como fuente de creación de valor para las mismas.

Como se mencionó al inicio del capítulo, el gobierno corporativo es el sistema mediante el cual se establecen los estándares que guían el comportamiento de todos los miembros de una compañía, determinando obligaciones y responsabilidades de estos con los grupos de interés.

En concreto, establece las relaciones entre la junta directiva, el consejo de administración, los accionistas y el resto de las partes interesadas, y estipula las reglas por las que se rige el proceso de toma de decisiones sobre la compañía para la generación de valor. En este sentido, puesto que enfatiza el correcto funcionamiento de estos órganos de gobiernos, como la distribución de poder entre los diferentes grupos de interés, actúa para evitar y resolver los conflictos de interés, y pretende evitar el uso de los activos corporativos para el beneficio de los ejecutivos a costa de los intereses de los accionistas.

Esto puede conseguirse alineando los objetivos de la empresa con los objetivos personales de los administradores y los directivos, a partir de una estructura eficiente de incentivos.

Asimismo, gracias a su propio funcionamiento, consigue cumplir una función que cobra especial importancia cuando hay un accionista mayoritario, como la de proteger los intereses de los accionistas minoritarios, e impedir que los mayoritarios puedan usar su control sobre la compañía para poner el valor de la empresa al servicio de su interés, a costa del minoritario.

Y sin lugar a duda alguna, esto redundará en una administración más eficiente, un mejor aprovechamiento de los recursos y una mayor competitividad, lo que le permitirá ser un factor que contribuya a maximizar el valor de la compañía a largo plazo.

Por consiguiente, si un buen gobierno corporativo sirve de salvaguarda para los intereses de los accionistas, especialmente los minoritarios, servirá de bálsamo para limar las asperezas y alinear los objetivos de accionistas, consejeros y directivos, fomentará la transparencia y credibilidad de la compañía frente al mercado y, en definitiva, contribuirá a la maximización de valor para compañía. Esto no tiene más remedio que influir en la confianza del accionista, y por lo tanto, en la valoración que hace el mercado de la compañía, y para las empresas cotizadas, se verá reflejada en la cotización bursátil de la compañía. No podemos afirmar con rotundidad que la cotización de una compañía se aprecie notablemente por mantener un buen sistema de gobierno corporativo, pero sí que podemos afirmar que, cuando se producen conflictos y problemas en el seno de las empresas por fallos del sistema de gobierno, o el mercado no aprecia el nivel de transparencia que éste exige, sí que se ve afectada negativamente la cotización bursátil con grandes descensos de los que, en algunos casos, es muy difícil que se reponga.

Por otro lado, otro de los aspectos claves que persigue es el cumplimiento normativo (compliance) de las organizaciones, aunque el gobierno corporativo va más allá, pues el cumplimiento legal o de las normas del regulador es sólo una parte del gobierno de la empresa. Las buenas prácticas de gobierno corporativo recomiendan contar con la figura de un Compliance Officer que llevará el control sobre el nivel de cumplimiento de la organización con las leyes, la normativa, las principales recomendaciones de los mercados internacionales y de las tendencias más avanzadas de la misma, y del propio buen funcionamiento del sistema de gobierno. El resultado de esta acción permitirá reducir el riesgo de potenciales reclamaciones y sanciones contra la compañía, o de verse envueltas en complejos asuntos que perjudiquen gravemente la reputación de la compañía.

Como hemos comentado, un buen sistema de gobierno corporativo favorecerá la creación de un entorno en el cual, el proceso de toma de decisiones de la compañía se ve fortalecido y servirá como palanca para aumentar su competitividad, eficiencia y rentabilidad que, unido a una actuación orientada a responder ante las expectativas de los grupos de interés, incluyendo a sus clientes, las hará más atractivas y le proporcionará un mejor posicionamiento que a sus competidores.

Y si hay un grupo de interés que verdaderamente apreciará muchísimo esta mayor credibilidad y transparencia que le dota a la compañía su sistema de gobierno serán sus financiadores, tanto las entidades financieras como otros potenciales inversores corporativos que pudieran aportar fuentes de financiación alternativa a la financiación bancaria como pudiera ser bonos corporativos. Como hemos comentado, un buen sistema de gobierno corporativo generará mayor confianza al mercado financiero, que preferirán depositar sus recursos económicos en empresas que demuestren tener un sólido gobierno corporativo que otras empresas que no lo tienen tan desarrollado. Es más, muchos inversores le dan tanta importancia que lo exigen como requisito a la hora de aprobar sus operaciones de financiación en sus comités de riesgos, por lo que se puede convertir en una herramienta que permita a la compañía conseguir más opciones de obtener financiación, e incluso podrá tener su influencia en un menor coste de financiación, y por lo tanto, repercutir en una mayor rentabilidad.

Para el caso particular de los inversores internacionales, ni que decir tiene que la incorporación de unas buenas prácticas de gobierno corporativo aumenta la confianza de estos en la empresa, y fomenta la entrada de capital extranjero al país, lo que viene a mejorar de la balanza por cuenta corriente del país. En definitiva, un tejido empresarial que desarrolle buenas prácticas en materia de gobierno corporativo no sólo redundará en primera persona en la rentabilidad del accionista de la empresa, sino que resultará fundamental para aportar valor al resto de grupos de interés, contribuirá a la creación de empleo y al crecimiento económico de la región, y redundará en el beneficio general de la sociedad.

En el caso particular de España, tal y como se puede observar de los resultados publicados en la 25ª edición del índice Spencer Stuart, se han producido grandes avances en la autoevaluación de los consejos de administración, en la composición de los consejos con mayor presencia femenina, mayor presencia de consejeros con una adecuada formación y experiencia en el sector, así como una mejora en el funcionamiento de los consejos, y un mayor foco en cuestiones ambientales, sociales, de riesgo y de gobernanza.

Se ha ido observando como las empresas cada vez más creen en el valor que les supone un buen gobierno corporativo, y lo están reflejando en una mejor composición de los consejos, por el que un 95% de empresas cumplen los consejos del Código de Buen Gobierno de la CNMV en cuanto a número de

consejeros, número de reuniones, permanencia en el cargo de los consejeros, una reducción del porcentaje de empresas en las que el Presidente es el primer ejecutivo de la compañía, aunque aún existe algún campo de mejora en la presencia de consejeros coordinadores independientes, y en el porcentaje del número de consejeros independientes respecto el total, si se compra con otros países.

Parece obvio que, incluso en el caso que este auge por el desarrollo de buenas prácticas en materia de gobierno corporativo se debiese a un movimiento que respondiese a cierta moda en prácticas empresariales, el beneficio y la fuente de aportación de valor para las empresas es claro, y que unas buenas prácticas en materia de gobierno corporativo actuará como un catalizador que contribuirá, efectivamente, en la competitividad y sostenibilidad de la empresa, por lo que la recompensa empresarial por abrazar este tipo de prácticas parece que está más que garantizada.

## **BLOQUE II.**

# **EL PAPEL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DE LA ALTA DIRECCIÓN EN MATERIA DE GESTIÓN DE RIESGOS**

En este segundo bloque, abordaremos la acción directiva desde la visión que proporciona la gestión de riesgos. Cuando hablamos de la acción directiva, nos estamos refiriendo tanto al órgano que ostenta el poder, el consejo de administración, como en el órgano que ostenta la dirección de la compañía, es decir, la alta dirección.

En el capítulo 4, se enfocará esta discusión con relación a los consejos de administración, descifrando cuál es el funcionamiento de los consejos de administración y cuáles son las principales funciones de los consejeros, haciendo una comparativa del desarrollo de los consejos de administración en España, con el de otros países del entorno. También, perseguimos generar la discusión adecuada que nos permita reflexionar sobre si la gestión de riesgos está, realmente, incorporada a las agendas de los consejos de administración y si, verdaderamente, los consejeros de las empresas abordan los asuntos bajo el prisma de la gestión de riesgos de forma intencionada y profesional, o si por el contrario, esta disciplina se esta incorporando cada vez más en los consejos pero bajo un enfoque formalista y de cara a cumplir las recomendaciones al respecto que describe tanto la Ley de Sociedad de Capitales como el Código de Buenas Prácticas de la CNMV.

Nos apoyaremos en dicho capítulo en algunos estudios y análisis publicados en los que se recogen diversas entrevistas a consejeros y Chief Risk Officer de las principales empresas del mundo, que nos permitirá extraer una serie de conclusiones que enriquecerán la discusión, y nos permitirá ofrecer una serie de recomendaciones sobre cómo debiera gestionarse los riesgos en el seno de los consejos de administración, cómo debieran incorporarse en sus agendas, de forma que la gestión de riesgos aporte valor a los consejeros, y cómo debieran comunicarse y reportarse las cuestiones de riesgos a los consejos para que los consejeros puedan incorporar esta disciplina en el proceso de toma de decisiones, y en su función dentro de la organización.

En el siguiente capítulo, bajaremos un escalón dentro de la organización, y nos centraremos en el análisis de la función y el papel que desempeña la alta dirección dentro de las empresas, centrándonos de forma específica en la figura del presidente ejecutivo y del consejero delegado o CEO, y en el papel que desempeñan estos en materia de gestión de riesgos, y la criticidad de su rol para el buen funcionamiento de los sistemas de gestión de riesgos. La alta dirección, bien por decisión propia, o bien porque reciban un mandato de su consejo de administración, serán los responsables encargados de liderar el diseño e implantación de los sistemas de gestión de riesgos, por lo que se describirán en ese capítulo algunas recomendaciones sobre cómo deben ser los sistemas de gestión de riesgos, cómo diseñarlo, y de qué forma implantarlo adecuadamente. Y no podemos olvidar el papel tan relevante que jugará la cultura de la organización para el buen funcionamiento de este sistema de gestión. Esto implicará en algunas empresas un fortalecimiento de la cultura existente, y en otras empresas, el desarrollo de un nuevo cambio cultural que, como en cualquier situación de cambio, probablemente encuentre fuertes resistencias dentro de la organización, por lo que será crucial el liderazgo de la alta dirección a la hora de favorecer ese cambio cultural que se precisa para el éxito del sistema de gestión de riesgos, finalizando el capítulo con un ejemplo de la integración de un sistema de gestión de riesgos en la estrategia, aplicado a la fórmula 1, en la carreta de Interlagos del Mundial de 2008.

Y para concluir este bloque, destacaremos tres situaciones cuya gestión depende principalmente del consejo de administración y de la alta dirección, situaciones que pueden suponer riesgos críticos que pueden poner en peligro la configuración institucional de la empresa, en incluso, la propia supervivencia de ésta, y cuya gestión de los riesgos inherentes a dichas situaciones debieran ser correctamente analizados y gestionados por los principales gestores y ejecutivos de la organización. Esas tres situaciones serían: los conflictos de poderes dentro de la empresa, el riesgo inherente a los procesos de internacionalización de las compañías, y el impacto por políticas de financiación y estructuras de balances inadecuadas, ofreciendo una serie de recomendaciones para cada una de estas situaciones, que esperamos sean de interés para el lector.

## 4. EL PAPEL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN MATERIA DE GESTIÓN DE RIESGOS

*«Quien sobrevive no es el más fuerte ni el más inteligente, sino el que se adapta mejor al cambio»*

*Charles Darwin*

El entorno en el que desarrolla su actividad las organizaciones son entornos de incertidumbres, riesgos y oportunidades.

Habrán negocios que salen bien, en los que se tienen aciertos, y habrá otros negocios, en los que se ponen de manifiesto las impericias, el impacto de los riesgos o, simplemente, habrá otros que lo hagan mejor.

En las empresas algunas personas tienen la responsabilidad sobre el buen fin de las operaciones y del conjunto institucional, entre los que destacan el presidente ejecutivo, el consejo de administración y el comité de dirección.

Desde un punto de vista legal, el consejo de administración es el responsable último de los resultados y de la trayectoria de la empresa, y como veremos en el apartado 4.3, tiene una serie de responsabilidades legales que le otorga la legislación de Sociedad de Capitales, y el Código de Buen Gobierno publicado por la CNMW.

Y desde el punto de vista de la gobernanza empresarial, el consejo se ha convertido en una pieza clave para el buen funcionamiento del gobierno corporativo, para ofrecer transparencia y credibilidad al mercado, y para la defensa de los diferentes grupos de interés, especialmente el de los accionistas, pues el consejo es el medio que tienen estos para representar sus intereses dentro de la organización. En este sentido, la gestión de riesgos está evolucionando de ser una materia operativa cuya responsabilidad recae en el equipo gestor, a convertirse en un tema de gobernanza que resulta fundamental en la responsabilidad de supervisión del consejo.

Es por ello que, en este capítulo, se tratará de analizar desde la perspectiva de la gestión de riesgos cuál es la función que debe desempeñar el consejo de



administración, qué responsabilidades legales tiene en materia de gestión y control de riesgos, especialmente la Comisión de Auditoría, y trataremos de valorar si, verdaderamente, los consejos de administración toman en consideración en las agendas de las reuniones las cuestiones de riesgos, si son realmente efectivas, de establecer unas líneas generales sobre qué tipo de información relacionada con la gestión de riesgos debería analizarse en las reuniones de los consejos, y cómo debería tratarse la misma para aportar valor y enriquezca el proceso de toma de decisiones en el seno del consejo.

## 4.1 Funcionamiento del Consejo de Administración

En el capítulo 3.1.1, analizamos los distintos órganos que conforman un sistema de gobierno empresarial, y entre ellos, destacamos el consejo de administración que es, dentro de una empresa, es el máximo órgano de poder, cuyos miembros los eligen los accionistas en la Junta General de Accionistas.

Los consejeros suelen representar los intereses de los accionistas, y son el nexo de unión entre la gestión y la propiedad.

Existen tres tipos: los consejeros ejecutivos, que además de ser miembros del consejo participan en la gestión de la compañía, los consejeros dominicales, que representan a un grupo concreto de accionistas, y los consejeros independientes, que suelen aportar una visión profesional dentro del consejo de administración, y defendiendo el interés general de la compañía, por encima del de un grupo participar de accionistas.

A este respecto, me gustaría aclarar que los consejeros, incluso en el caso de consejeros dominicales, por encima de cualquier interés particular de un accionista, tienen la responsabilidad legal de defender el interés general de la compañía.

Dentro de un consejo de administración, destacan ciertas figuras con diferentes tipos de responsabilidades.

Por un lado, está la figura del presidente del consejo de administración, que puede ostentar un puesto ejecutivo en la empresa, aunque en algunos casos puede provocar un desequilibrio de funciones, pues en muchas ocasiones, se convierte en juez y parte de sus actos al mismo tiempo.

Además, existe la figura de consejero delegado, miembro ejecutivo del consejo de administración, al cual este órgano delega una serie de facultades de gestión y representación. En algunos casos, especialmente en España, los cargos de presidente y de Consejero Delegado recaen en la misma persona.

Otra de las figuras relevantes del consejo, y que tiene una gran influencia en el desarrollo del gobierno corporativo de las empresas, es el secretario, cuya función es la de supervisar la actuación del consejo de administración en dicha materia, además de informar y asesorar a los consejeros de los diferentes riesgos a los que están expuestos en el ejercicio de sus funciones como consejeros.

En los últimos años está emergiendo otra figura destacada en el funcionamiento de los consejos, aunque, en España, aún no está tan asentada como en países como Estados Unidos y Reino Unido donde tienen una gran importancia dentro de los consejos, y es la figura del Consejero Coordinador Independiente. Precisamente, donde cobra mayor importancia es en aquellos casos en los que existe un presidente ejecutivo, o las funciones de presidente y de consejero delegado recaen sobre la misma persona. En esos casos, la Ley de Sociedad de Capitales establece el requisito de nombrar a un consejero coordinador entre los consejeros independientes con el fin de evitar los excesos de concentración de poder en las empresas en una sola figura, y asegurar que el consejo funcione con la máxima independencia de la gestión ejecutiva y mantenga su capacidad de supervisión de ésta.

De cara a analizar el funcionamiento de los consejos de administración de las empresas españolas, y poder compararlo con el funcionamiento de los consejos de administración de las principales empresas internacionales, resulta de especial interés las conclusiones que, desde 1996, nos aporta el índice Spencer Stuart.

Son ya 25 ediciones en las que esta firma ha ido analizando la evolución del funcionamiento de los consejos de administración de las 100 principales empresas cotizadas en España, y en esa evolución destacan como principales avances la incorporación de los consejeros independientes, la mejora en la calidad y en la anticipación al consejo de la información usada para la preparación de las reuniones del consejo, y un desarrollo destacado del funcionamiento de las comisiones del consejo.

En el siguiente cuadro, se muestra la evolución de alguno de los aspectos de funcionamiento y composición de los consejos de administración de las cotizadas españolas en los últimos 5 y 10 años.

	2020	2019	2015	2010
Tamaño medio de los consejos (nº de miembros)	10,9	10,9	10,8	11,9
Número de reuniones del consejo al año (media)	12,8	11	11,3	10
Presidentes Ejecutivos (% de compañías)	51%	48%	56%	73%
Consejeros independientes (% sobre el total)	46%	46%	43%	35%
Consejeros ejecutivos (% sobre el total)	16%	16%	16%	16%
Consejeros Dominicales (% sobre el total)	31%	32%	34%	45%
Consejeros extranjeros (% sobre el total)	19%	19,6%	15,3%	10,1%
Compañías con Consejero Coordinador Independiente	68%	68%	56%	ND
Permanencia media consejeros (años)	6,9	6,5	6,4	ND

**Figura 4.1. Recopilación de datos del funcionamiento de los consejos de administración en España.**  
Fuente: Elaboración propia a partir de la publicación del Índice Spencer Stuart 25ª edición 2021

Revisando este cuadro, se observa como el tamaño de los consejos de administración en los últimos 10 años ha superado el límite de 10 miembros que recomienda el Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas de la CNMV, que recomienda un consejo de un tamaño entre 5 y 10 consejeros para una toma de decisiones más eficaces.

Sí se observa que cumple con las recomendaciones de este código en materia del número de reuniones.

Sin embargo, hay algunas cuestiones en las que hay un campo de mejora importante en España, como la independencia de los consejos, pues mientras que en España los consejeros independientes representan un 48% de media en los consejos, en países como Reino Unido, Alemania, Suiza o EEUU supera el 70%.

En esta línea, se observa que, en general en España, los consejeros independientes no suelen reunirse de forma separada y sin la asistencia de consejeros ejecutivos, tal y como sugiere la recomendación 34 del Código de Buen Gobierno de Sociedades Cotizadas, siendo esta práctica muy frecuente en el Reino Unido, e incluso obligatoria en EE.UU, donde las denominan “Executive Sessions”. En las conclusiones publicadas en el Índice Spencer Stuart, se cons-

tata que sólo en un 37% de las compañías españolas cotizadas se habían producido alguna reunión por separada de consejeros independientes, las cuales habían sido convocadas y lideradas por el consejero coordinador.

En el siguiente cuadro, se presenta una comparativa de diversas características de funcionamiento de los consejos de administración de las principales cotizadas de las empresas de varios países de la OCDE.

	<b>España</b>	<b>Reino Unido</b>	<b>EE.UU</b>	<b>Francia</b>	<b>Italia</b>	<b>Alemania</b>	<b>Dinamarca</b>	<b>Suecia</b>	<b>Suiza</b>
Tamaño medio de los consejos (nº de miembros)	10,9	10,3	10,7	13,6	11,4	16	9,8	10,2	9,4
Número de reuniones del consejo al año (media)	12,8	7,7	7,9	8,9	12,7	7,2	11	11	8
Presidentes Ejecutivos y Ceo misma persona (% de compañías)	48%	0%	45%	43,3%	5,3%	0%	0%	0%	4,3%
Consejeros independientes (% sobre el total)	46%	70%	85%	59,5%	60,6%	73%	51%	51,2%	87%
Consejeros extranjeros (% sobre el total)	19%	30%	8%	29,3%	13,7%	30%	50,3%	20,6%	53,7%
Compañías con Consejero Coordinador Independiente	68%	100%	75%	71%	57,9%	100%	100%	40%	87,2%
Permanencia media consejeros (años)	6,9	4,3	7,7	6,4	4,7	5,7	5,1	5,4	6,1

**Figura 4.2. Comparativa del funcionamiento de los consejos en España con otros países de la OCDE.**  
Fuente: Elaboración propia a partir de la publicación del Índice Spencer Stuart 25ª edición 2021

También destaca sobremanera el bajo número de consejeros extranjeros en España respecto a otros países, y junto al caso de Estados Unidos y Francia, se observa como el caso de la figura de Presidente Ejecutivo, o en el que el Presidente y el Consejero Delegado recaen en la misma persona, es especialmente elevado en España si se compara con el resto de países.

Otra de las cuestiones que se ponen en evidencia en el estudio de esta firma es la baja limitación que tienen los consejeros de cotizadas españolas para participar en varios consejos de administración, en contra de la recomendación 25 del Código de Buenas Prácticas de la CNMV. De hecho, hay un 18% de em-

presas del IBEX-35 que no limitan el número de consejos de administración adicionales a los que pueden pertenecer, y en los casos en los que existe esa limitación, se sitúa entre los 4 o 5 consejos, bastante alejado de la tendencia en Estados Unidos o Reino Unido donde tienden a reducir muchísimo el número de consejeros que pertenecen a varios consejos de administración para asegurar la adecuada disponibilidad de tiempo e involucración.

## 4.2. Cuáles son las funciones de un Consejo de Administración

Partiendo de la base de que no hay un enfoque único sobre el papel que juega un Consejo de Administración, ni una única forma de trabajo, entendemos que el Consejo de Administración aporta orientación y control, tanto a los directivos, como a los accionistas, además de servir de nexo entre ambos grupos.

Tras observar el funcionamiento de muchos consejos de administración, así como las evidencias que muestra la amplia literatura existente, se da el caso de un número importante de consejos de administración cuyo rol no es completo y no es el más adecuado, tanto desde un punto de vista de buen gobierno, como desde el punto de vista de la gestión, manifestando una visión bastante reducida del término *“management”*.

Es el caso de muchos consejos que funcionan básicamente como *“asesores”*, que tienen su utilidad cuando se produce una gran concentración de poder en la figura del presidente, y esta figura recae en alguien al que le cuesta escuchar a sus propios equipos, lo que no es lo más recomendable desde el punto de vista de gobierno corporativo; en el caso de consejos cuya función se limita a la de ser órganos de prestigio, constituido por personas que aportan imagen y relaciones institucionales; y otros que existen, simplemente, para cumplir un requisito formal.

En el polo opuesto, sí los hay que tienen una visión global y que buscan la satisfacción de unos intereses amplios, que persiguen medidas que sean deseables y posibles para todos los grupos de interés; no olvidemos que es en las situaciones complejas o comprometidas cuando se marca la diferencia entre estos tipos de Consejos de Administración.

Parker, H. en su artículo *“Letters to a New Chairman”* decía que gran parte del éxito de una compañía dependía, además del nivel de la alta dirección y de la posición competitiva de la empresa, de la calidad de composición y de funcionamiento de su consejo de administración.

El Profesor Emérito de la Warwick Business School, Brian Houlden, en su obra *“Understanding Company Strategy: An Introduction to Thinking and Acting Strategically”*, remarca que hay tres cuestiones esenciales a la hora de valorar la calidad de un consejo de administración: i) la estructura, que en muchos casos depende de la regulación de cada país, ii) la composición, iii) las tareas del Consejo.

En esa misma obra, Holden adelanta según su opinión cuáles son las principales funciones de un consejo de administración. Estas serían:

- Dirigir la Compañía.
- Nombrar al CEO y Director General.
- Delegar los poderes de la gestión y operación de la compañía en estos.
- Monitorizar la evolución de la empresa
- Tomar las acciones correctivas que sean necesarias.

Conforme han ido pasando los años, se ha ido profundizando más en el análisis de estas funciones, tanto en la literatura existente, como en los diferentes códigos de buenas prácticas, contemplando, cada vez más, una mayor responsabilidad en los resultados y evolución de las empresas.

Como parte de su trabajo de investigación en el área de Política de Empresa, resulta muy interesante reflexionar sobre los estudios del Profesor José Luis Lucas respecto a las funciones de los consejos de administración. En su artículo publicado en 2002 “Un Manual para el Consejo de Administración” aporta tres claves sobre las principales funciones de los Consejos de Administración: **enfocar los negocios, propiciar la convivencia de las personas y orientar los objetivos de los diversos componentes de la empresa.**

Respecto a enfocar los negocios, parte de la base de que hablar de los negocios es la tarea principal del gobierno mercantil, resultando crucial el diálogo entre las personas del negocio.

Es por eso por lo que la visión sobre los clientes y sobre los márgenes de las operaciones debería centrar parte sustancial de las reuniones del consejo, así como la calidad de la gestión.

Como parte de esa función de enfocar el negocio también estarían el control sobre el patrimonio de los accionistas, factor a tener en cuenta de cara a mo-

dular las estrategias de negocio, así como controlar los riesgos, y entender lo que los profesionales de la dirección aportan realmente.

Otro aspecto clave, en línea con lo comentado, será el estudio por parte del consejo de administración de las inversiones, decidiendo cuáles son prioritarias. De hecho, el Prof José Luis Lucas dice textualmente que *todo el tiempo dedicado a estudiar las inversiones supone un enriquecimiento acerca de las perspectivas de los negocios, la capacidad de acción de la organización y los valores mentales de los dirigentes*.

Para saber enfocar al negocio, como hemos comentado, se les exige a los consejeros que conozcan el negocio. No se puede estar en un consejo de administración tomando decisiones que no entiendes; esto es, precisamente, lo que ocurrió en muchos consejos de administración de bancos y, especialmente, cajas de ahorro durante las actuaciones previas al estallido de la burbuja inmobiliaria y posterior crisis financiera, que los consejos de administración de estas entidades estaban compuestos por muchos miembros provenientes de la política pero sin experiencia previa ni conocimiento o formación suficiente en los mercados financieros y en el funcionamiento de una entidad financiera.

Y no menos importante que la de saber enfocar el negocio es la tarea de propiciar la convivencia entre las personas, aunque estos temas de convivencia, en la práctica, suelen verse como un asunto menor o poco relevante y de exclusiva incumbencia de los directivos.

Como afirma el profesor Luis M<sup>a</sup> Calleja, la convivencia profesional es el caldo de cultivo para el desarrollo de las personas mientras se realiza el negocio propio del mundo mercantil, por lo que el consejo debería centrarse en los dos campos siguientes:

- Vigilar las condiciones de trabajo.
- Conocer los nombres y apellidos de algunas personas clave.

En muchas empresas ocurre lo que se denomina “efecto sede”, y se traduce en el hecho de que los consejeros escuchan a personas agradables y leen buenos informes, sin ver las caras de otras personas que son las verdaderamente claves para el desarrollo del negocio, y sin conocer lo que realmente ocurre en el trabajo, ni las condiciones en las que se desarrolla el mismo.

No se puede olvidar que el Consejo, como garante de las responsabilidades y los derechos, tiene como una de las funciones principales la vigilancia de

las actuaciones de los dirigentes, especialmente las de la Alta Dirección, y las condiciones de trabajo es uno de los factores en los que se manifiestan tales actuaciones.

Por otro lado, han de conocer personas de dentro y fuera de la empresa para poder valorar la situación y afrontar los desafíos del futuro, al menos a unas cuantas personas, y entender su relación con el negocio y el desarrollo de la empresa. Cuando un consejero no conoce a nadie de la organización, ni tiene conocimiento de los candidatos, realmente está vendido para el desempeño de su función.

Con relación al último punto esencial de saber orientar los objetivos de los diversos componentes que participan en la empresa, es decir, accionistas, consejeros, directivos y trabajadores, y saber definir la finalidad de la empresa, aparece como campo crítico en la gestión de los consejos la valoración de la iniciativa emprendedora, la acción práctica y los riesgos empresariales, además de la verificación de los repartos económicos, de poderes y la calidad de la relación entre las partes.

Será fundamental que el Consejo, como instancia superior, supervise cómo se produce el reparto de dinero, con qué criterio se lleva a cabo, si se respetan ciertos niveles de equidad, y evitar situaciones de excesos de algunos dirigentes que se han visto en la historia empresarial cuya virtud fue hacer millonarios a algunos ejecutivos de su entorno, o situaciones, igualmente graves, en las que se producen déficit en las retribuciones a los empleados propiciando una fuga de talento, o a los accionistas que invirtieron su patrimonio en la empresa.

Esta función del consejo está muy alineada con el ámbito de sus responsabilidades a la hora de fomentar un buen gobierno corporativo. Es por ello por lo que supervisar la concentración de poderes que se suele producir en torno a algunos dirigentes, como órgano de control de ese poder, es realmente crucial. En esas situaciones, hay que tener mucho cuidado con aquellos consejos en los que el propietario coloca a los "amiguetes", pues perderán totalmente su independencia, y difícilmente discutirán las decisiones del presidente o de la familia propietaria, que si bien las reuniones del Consejo serán muy cómodas, también es cierto que serán poco efectivas, carecerán de transparencia, propiciarán problemas de gobierno corporativo, y si no se ataja a tiempo dicho problema, se materializarán riesgos relacionados con la convivencia y malas prácticas en el seno del órgano del consejo que acabarán por hundir la empresa.



Y por supuesto, no podemos olvidar que uno de los roles en los que los consejos tienen mucho que decir es en la continuidad empresarial, incluyendo en este aspecto, por la relevancia que tiene, la sustitución de los presidentes y consejeros delegados.

Resulta meridianamente claro que para que los consejeros lleven a cabo estas funciones se les exigirá poseer capacidad de gobierno y, evidentemente, dentro del enfoque social y de respeto de cumplimiento legal, así como de los principios y recomendaciones, que debe perseguir cualquier consejo de administración en el ejercicio de su actividad.

En un sentido más práctico, no podemos olvidar que hay una serie de funciones que los consejos de administración no pueden delegar en la figura del Consejero Delegado, como la organización y funcionamiento del propio consejo de administración, la formulación de cuentas anuales y su presentación en la Junta General de Accionistas, la determinación de políticas y estrategias generales de funcionamiento de la empresa, o las funciones de supervisión de aquellas comisiones que haya constituido el consejo de administración, así como de la actuación de los órganos delegados y de los directivos designados.

Un ejemplo práctico de las funciones de un consejo lo podemos ver en el gigante mundial de la alimentación Nestlé durante el mandato de Peter Brabeck, tal y como se recoge en el artículo que publicó el presidente del Instituto San Telmo, Antonio García de Castro, en el que se definieron las competencias del consejo centrándolas en liderar a la Alta Dirección y el control de la compañía, en aprobar la retribución de los miembros del consejo y de su comité de dirección, aprobar la estructura directiva, decidir los principios financieros que regían al Grupo, la planificación financiera, proponer y aprobar el nombramiento del presidente del consejo de administración, al vicepresidente y al consejero delegado, preparar las cuentas anuales y, sobre todo, discutir y aprobar la estrategia a largo plazo de Nestlé, así como las operaciones financieras más importantes y redactar los principios de gobierno corporativo.

Podemos concluir, por lo tanto, que el papel del Consejo va mucho más allá de la gestión del negocio y del control de los resultados; es el órgano de gobierno superior de la empresa, y con un carácter de naturaleza, además de económica, política, centrado en ver la evolución de la compañía, qué está haciendo y cómo lo hace, y cómo se cubre las necesidades e intereses de las diferentes partes implicadas.

No me gustaría concluir este capítulo sin elevar un par de preguntas-reflexiones sobre el papel de los consejos de administración. Por un lado, creo que merece la pena reflexionar sobre la figura de los consejeros independientes, que como hemos visto en el Informe Spencer Stuart no representan la mayoría en los consejos de las empresas españolas, ¿verdaderamente son independientes? ¿realmente se puede ser independiente de un presidente que es quien, en la práctica, paga su sueldo y puede vetar su continuidad? Por otro lado, se ha hablado mucho del concepto de la rentabilidad del accionista, pero, me hago la siguiente pregunta, ¿realmente se defiende en el seno de los consejos de administración los intereses de los accionistas, más aún si no son mayoritarios? ¿qué prima más, el interés de los accionistas, el de los directivos, los financiadores o empleados? ¿quién controla a cada parte? ¿a quién representan?

Creo que estas cuestiones debieran ser objeto de una profunda y sincera reflexión en el seno de la mayoría de los consejos de administración, en sus comisiones de auditorías, y a la hora de analizar el buen funcionamiento del gobierno corporativo de las empresas.

### 4.3. Obligaciones legales del Consejo en materia de Gestión de Riesgos

*“Dispondrá de una función de control y gestión de riesgos ejercida por una unidad o departamento interno, bajo la supervisión directa de la comisión de auditoría o, en su caso, de otra comisión especializada del consejo de administración”*

*Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*

La responsabilidad que tienen los consejeros es hacia la empresa, no con sus accionistas. Si los accionistas están en desacuerdo con la decisión del Consejo, esos accionistas no pueden cambiar libremente la decisión, sino que tendrán que convocar una Junta de Accionistas para poder cambiar a esos consejeros, y posteriormente, que estos propongan una nueva decisión. En las propias Juntas, los accionistas podrán aprobar o rechazar propuestas, por ejemplo, la cuantía de dividendo a repartir propuesta por el Consejo, pero no podrán modificarla in-situ en la Junta. A su vez, los accionistas no tienen ningún poder para ordenar una acción específica a los empleados de una compañía; no olvidemos que el verdadero poder de los accionistas reside en su capacidad de reemplazar a los consejeros por otros.

No en todos los países se contemplan las mismas obligaciones legales de los consejos de administración, pues cada legislación matiza de alguna forma esas obligaciones. Existen algunos casos particulares como en la legislación alemana en la que se determina un órgano superior de supervisión del propio consejo de administración mediante el establecimiento de lo que se denomina Consejo de Supervisión, con el fin de complementar y controlar la tarea de los consejos de administración en los que los representantes de los empleados tienen un lugar establecido sobre los que ofrecer su opinión, permitiendo que el consejo se enriquezca con las perspectivas que puedan tener los representantes del capital, de la dirección y de los empleados.

En el caso particular de las sociedades cotizadas en España, el marco legal por el que se deben regir se enmarca en dos niveles:

- Por un lado, las normas de obligado cumplimiento incorporadas a la Ley de Sociedades de Capital y demás disposiciones legales aplicables.
- Por otro lado, las recomendaciones de buen gobierno contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas aprobado por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el 22 de mayo de 2006, y que ha sido actualizado en junio de 2020, de carácter estrictamente voluntario, puesto que las cuestiones consideradas básicas e imprescindibles han quedado incorporadas a normas de obligado cumplimiento.

En lo que se refiere a la Ley de Sociedades de Capital, ésta ha elevado a la categoría de normas legales de obligado cumplimiento aquellas cuestiones básicas en materia de gobierno corporativo que se han considerado exigibles a todas las sociedades cuya eficacia y contribución se entienden debidamente contrastada, mientras que su ausencia determina la imposibilidad de alcanzar el objetivo del buen gobierno corporativo.

Por su parte, dentro de los diversos principios que recoge el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, destacamos los siguientes:

- **En el principio 9**, se recoge que el Consejo de Administración asumirá, colectiva y unitariamente, la responsabilidad directa sobre la administración social y la supervisión de la dirección de la sociedad, con el propósito común de promover el interés social.

Dentro de las recomendaciones indicadas, debe desempeñar sus funciones con independencia de criterio y dispense el mismo trato a todos los accionistas y se guíe por el interés social, entendido como negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa.

- **En el principio 13**, indica que los consejeros dedicarán el tiempo suficiente para el eficaz desarrollo de sus funciones y para conocer el negocio de la sociedad y las reglas de gobierno que le rigen, participando en los programas de orientación y actualización que organice la sociedad.

Es decir, el desempeño de sus funciones exige que dediquen tiempo suficiente a informarse y a conocer la realidad de la sociedad y la evolución de sus negocios.

- **En el principio 15** se indica que los consejeros contarán con la información suficiente y adecuada para el ejercicio de sus funciones y tendrán derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso.

Le legislación mercantil recoge expresamente que los consejeros tienen el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones, para lo que la sociedad deberá establecer los cauces adecuados para que los consejeros puedan obtener el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones, además de tener que ofrecerles programas de conocimientos.

- **El principio 20** incide en que para la designación de los miembros de la comisión de auditoría se tendrán en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría y gestión de riesgos, tanto financieros como no financieros, y sus normas de funcionamiento reforzarán su especialización, independencia y ámbito de actuación.

La comisión de auditoría es objeto de regulación en la legislación mercantil (artículos 529 de la Ley de Sociedades de Capital), por lo que se refiere a su obligatoriedad para las sociedades cotizadas como a su composición, presidencia y funciones mínimas. Entre las funciones que se le asignan a la comisión se incluye la supervisión del proceso de elaboración y la integridad no solo de la información financiera, sino también de la información no financiera, así como la función de supervisar los sistemas de control y gestión de los riesgos financieros y no financieros. La atribución de esta última función a la comisión de auditoría es compatible con que forme parte del modelo de control y gestión de riesgos una

comisión especializada en riesgos cuando las normas sectoriales lo prevean o si, de modo voluntario, la sociedad cotizada opta por constituirla. En todo caso, la supervisión última de la gestión de riesgos es atribuida a la comisión de auditoría.

- **El principio 21** afirma que la Sociedad dispondrá de una función de control y gestión de riesgos ejercida por una unidad o departamento interno, bajo la supervisión directa de la comisión de auditoría o, en su caso, de otra comisión especializada del consejo de administración.

Este principio recoge la especial preocupación por el establecimiento de un adecuado control, y una eficiente y prudente gestión de los riesgos por parte de diversos organismos internacionales, en especial, la OCDE y la Unión Europea, como consecuencia de la crisis económica y financiera.

La legislación mercantil (artículo 529 de la Ley de Sociedades de Capital) incluye entre las facultades indelegables del consejo de administración la aprobación de una política de control y gestión de riesgos.

En dicho código se desarrolla el contenido mínimo recomendado de esta política y se incluye una recomendación de que las sociedades cotizadas cuenten con una función de control y gestión de riesgos ejercida por una unidad interna de la sociedad bajo la supervisión de una comisión especializada del consejo de administración.

Dentro de estas funciones de ese departamento, estaría el asegurar el buen funcionamiento de los sistemas de control y gestión de riesgos, participar activamente en la elaboración de la estrategia de riesgos y en las decisiones importantes sobre su gestión y velar porque los sistemas de control y gestión de riesgos mitiguen los riesgos adecuadamente dentro del marco de la política definida por el consejo.

- **En el principio 24** se hace mención que la sociedad promoverá una política adecuada de sostenibilidad en materias ambientales y sociales, como facultad indelegable del consejo de administración, ofreciendo de forma transparente información suficiente sobre su desarrollo, aplicación y resultados.

Efectivamente, la sensibilidad hacia el entorno, el sentido de comunidad, la capacidad innovadora y la sostenibilidad son criterios que se añaden como valor fundamental de la empresa.

Por lo tanto, es recomendable que las empresas analicen como impacta su actividad en la sociedad y viceversa. Y para ello, se plantea la conveniencia de desarrollar una política de responsabilidad social y sostenibilidad en materia medioambiental y social, cuya aprobación es responsabilidad del Consejo de Administración, y de plasmar el principio de mantener una comunicación transparente basada en la necesidad de informar tanto en los aspectos financieros como en los aspectos no financieros de negocio.

En lo que respecta a la divulgación de la información respecto a las actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental y su metodología, creo oportuno hacer referencia a la reciente publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea (DOUE) del Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 de la Comisión de 6 de julio de 2021 por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo mediante la especificación del contenido de la información que den divulgar las empresas sujetas a los artículos 19 bis o 29 bis de la Directiva 2013/34/UE.

Mientras que el artículo 8 del Reglamento (UE) 2020/852, exigía a las empresas sujetas a los mencionados artículos de la Directiva 2013/34/UE que divulguen la manera y medida en que las actividades de la empresa se asocian a actividades medioambientalmente sostenibles, y para el caso particular de las empresas no financieras, que divulguen información sobre la proporción del volumen de negocios, las inversiones en activos fijos y los gastos operativos de sus actividades relacionadas con activos o procesos vinculados a actividades sostenibles medioambientalmente hablando, se observó que dicho artículo no especificaba indicadores clave de resultados equivalentes para empresas financieras, entre las que se incluyen las aseguradoras y reaseguradoras, por lo que se considera necesario complementar dicho artículo, a partir del Reglamento Delegado, para especificar los indicadores clave de resultados que se aplican a las empresas financieras y especificar con más detalle el contenido y presentación de la información que deben divulgar todas las empresas, así como la metodología a seguir, y poder garantizar la aplicación uniforme de los requisitos de divulgación de las empresas no financieras.

En dicho Reglamento, y en aras a que los inversores y el público en general pueda evaluar de forma adecuada la proporción de actividades económicas sostenibles desde el punto de vista ambiental, se les exige a las empresas que

divulguen cuáles de sus actividades económicas se ajustan a la taxonomía, entendida como tal que cumple los requisitos del artículo 3 del Reglamento (UE) 2020/852, a qué objetivos medioambientales contribuyen de forma significativa y un desglose de indicadores clave de resultados de la proporción de actividades que se ajusten a tal definición, que es la principal novedad del Reglamento, junto a la definición de dichos indicadores tanto para empresas financieras como para las no financieras, que vienen establecidos como una ratio entre las actividad que se ajusta a la taxonomía de medioambientalmente sostenible con el total.

En el caso particular de las aseguradoras y reaseguradoras que están sujetas a las obligaciones de divulgación, y que serían las que cuentan con más de 250 empleados, destaca la proporción de sus actividades de suscripción no de vida en actividades relacionadas con la adaptación al cambio climático respecto del total, y de la proporción de activos invertidos en actividades que se ajustan a la taxonomía en su total de activos, considerándose que las exposiciones a administraciones centrales, bancos centrales y emisores supranacionales se excluirán del cálculo de dichos indicadores, debido a la actual falta de una metodología de cálculo adecuada.

Este reglamento, dada las dificultades materiales para evaluar en 2022 si las actividades cumplen los criterios técnicos establecidos en el Reglamento, tendrá una aplicación limitada durante el 2022 limitándose a determinada información cualitativa y a un número limitado de indicadores, y el resto de disposiciones comenzará a aplicarse a partir del 1 de enero de 2023 para las empresas no financieras, y a partir del 1 de enero de 2024 para las empresas financieras, mientras que algunos indicadores clave de resultados de las entidades de crédito relacionadas con su cartera de negociación, así como con su comisión y honorarios por otros servicios, serán de aplicación a partir de 2026.

Es muy relevante, en línea con estas nuevas obligaciones en materia de información sobre los riesgos ambientales, la noticia publicada en Expansión el pasado 15 de marzo de 2022, en la que el Banco Central Europeo daba cierto toque de atención a las entidades financieras al no cumplir las expectativas en materia de divulgación del impacto de los riesgos medioambientales en el perfil de riesgos de las entidades, adelantando que la regulación respecto a la divulgación de los riesgos climáticos se volverá más restrictiva en el futuro.



18 | Expansión | Madrid 15 marzo 2022

FINANZAS & MERCADOS

## El BCE pide a la banca más claridad en riesgos climáticos

**FALTA DE TRANSPARENCIA/** El supervisor remite cartas a cada entidad con las deficiencias detectadas y les insta a mejorar la divulgación de información.

R. Sampedro, Madrid  
Toque de atención del Banco Central Europeo (BCE) a los bancos por su falta de divulgar información sobre riesgos climáticos. El supervisor único advirtió ayer de que ninguna entidad cumple "plenamente las expectativas supervisoras" tras realizar una nueva evaluación sobre la divulgación de información sobre riesgos climáticos y medioambientales. Este último examen tuvo en cuenta toda la información publicada a 1 de noviembre de 2021 de las 109 entidades supervisadas directamente por el BCE.

El supervisor dio una de cal y otra de arena al sector bancario europeo. Primero, valoró que ahora hay más entidades que en 2020 que divulgan información significativa sobre los riesgos climáticos y medioambientales. De hecho, más del 70% de las entidades examinadas explican cómo sus actividades generan dichas contingencias, frente a algo más de la mitad de 2020.

**Perfil de riesgo**  
"Sin embargo, el nivel general de transparencia sigue siendo insuficiente", repueba el BCE, que constata que el 75% de las entidades no divulgan los riesgos climáticos y medioambientales tienen un impacto material en su perfil de riesgo. Otra prueba de esta falta de transparencia, según el supervisor único, es que casi el 60% de las entidades no describen cómo podría afectar a su estrategia los riesgos medioambientales.

También alertó de que muchos bancos no fundamentan "lo suficiente" la información que divulgan. Así, casi el 30% de las que se han comprometido a ajustar sus exposiciones al Acuerdo de París, por ejemplo, no facilitan ninguna información para demostrarlo.

"La regulación de la divulgación de información sobre riesgos climáticos y medioambientales se volverá más estricta en los próximos años, y los participantes en los mercados, así como el público en general, esperarán recibir cada vez más información. Por tanto, las entidades de crédito deben ajustar sus prácticas sin demora", urgía el BCE.

**Medidas**  
Y para tratar de corregir esta falta de transparencia, el supervisor único anunció que ha remitido a cada entidad una carta en la que les explica sus principales deficiencias y les insta a tomar medidas para mejorar sus prácticas de información.

"Esto también debería ayudarlas a prepararse para las nuevas exigencias regulatorias, como las normas vinculadas de la Autoridad Bancaria Europea (EBA), por sus siglas en inglés", expone el organismo.

Los supervisores identificaron además buenas prácticas que siguen algunas entidades, sin citar casos concretos. Por ejemplo, destacaron que una entidad que aspira a lograr cero emisiones netas en su cartera antes de 2050 publicó varios objetivos intermedios y el progreso realizado para su consecución, así como las metodologías y los escenarios utilizados.

El BCE volverá a analizar la información que divulgan las entidades sobre riesgos climáticos y medioambientales a finales de este año.

**Primeros test climáticos**  
Los grandes bancos europeos empezaron a inicios de este mes a remitir información a la EBA para los test de estrés climático, que se realizan por primera vez en Europa y cuyos resultados se publicarán a finales de julio de forma agregada. Los supervisores consideran que este primer ejercicio es una manera de fomentar las mejores prácticas de sostenibilidad en el sector, mientras que las entidades se quedan de que en la actualidad de estos test aún no existe una definición clara de qué entra dentro de la categoría de financiación verde.

**"La regulación de la divulgación de riesgos climáticos se volverá más estricta", dice el BCE**

**El 75% de las entidades no informa del impacto climático en su perfil de riesgo**



Andrea Enria, presidente del Consejo de Supervisión del Banco Central Europeo (BCE).

Figura 4.3. El BCE pide a la banca mayor claridad en las publicaciones sobre riesgo climático. Fuente: Noticia publicada en el diario Expansión el 15/03/2022

Si profundizamos más allá de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, es necesario destacar otro de los aspectos legales que marcan las obligaciones de los Consejos de Administración de cara a la Gestión de Riesgos, y es la legislación relacionada con la **obligación de proporcionar información no financiera** de las sociedades o grupos de sociedades, a partir de un determinado número de empleados y/o un determinado volumen de cifra de negocios o de gestión de activos.



El requerimiento obligatorio que existe en España es el cumplimiento de la ley 11/2018 de 28 de diciembre que modificó el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio de Auditoría de Cuentas en materia de información no financiera y diversidad.

Dicha ley reformuló el apartado 2 del artículo 529 bis de la Ley de Sociedades de Capitales respecto a los procedimientos de selección de consejeros de sociedades cotizadas, de forma que favorezcan la diversidad en materia de género, experiencia, edad, discapacidad y formación, y reforzó las facultades indelegables de los consejos de administración de las sociedades cotizadas entre las que se encuentra la supervisión del proceso de elaboración y presentación de la información financiera y del informe de gestión que incluirá la información no financiera.

No obstante, se consideraba recomendable avanzar en el desarrollo de controles que permitieran asegurar que esta información reportada al mercado era exacta, íntegra, adecuada y fiable.

Aunque, de acuerdo a los últimos movimientos de la Comisión Europea con la consulta pública sobre la nueva directiva de información no financiera, y el mandato oficial al Grupo Asesor Europeo sobre información Financiera (EFRAG) en julio de 2020 para elaborar recomendaciones sobre las posibles normas de información no financiera de la UE, cuyo trabajo finalizó en 2021, va a llevar a la publicación de una nueva directiva de información financiera que implicará la adaptación de las jurisdicciones de cada país en el corto plazo.

A nivel nacional, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) sometió a una consulta pública en 2020 la nueva propuesta de Circular que modifica los modelos de Informe Anual de Gobierno Corporativo, para adaptarlos a la nueva recomendación del Código de Buen Gobierno actualizado en junio de 2020, y que afectan principalmente al epígrafe G, en el cual las sociedades tienen que indicar el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, incorporándose de forma particular la experiencia y conocimientos específicos en materia de gestión de riesgos no financieros como un criterio más para la designación de los miembros de la comisión de auditoría, se atribuye explícitamente a la comisión de auditoría la supervisión y evaluación del proceso de elaboración y la integridad de la información no financiera, así como la función de supervisar los sistemas de control y gestión de los riesgos

financieros y no financieros, y se citan explícitamente los riesgos no financieros en su identificación en la política de control y gestión de riesgos y en su aseguramiento por la función de auditoría interna.

Con todo esto, el 21 de abril de 2021, la Comisión Europea publicó una propuesta de Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD), que modificará la Directiva de Informes No Financieros (NFRD) existente. Se espera que los 27 Estados Miembros de la UE transpongan la nueva directiva a la legislación nacional antes del 31 de diciembre de 2022.

Si ampliásemos el análisis de las obligaciones legales en materia de gestión de riesgos de los consejos de administración a la legislación americana, destaca las responsabilidades como supervisor de los riesgos de acuerdo con las *Fiduciary Duties* o las obligaciones fiduciarias, es decir, aquellas que consensuan las acciones con la búsqueda de la defensa del interés general de la compañía.

Dentro de estas obligaciones, la Corte de Delaware ha liderado la formulación de un estándar en materia de gestión de riesgos, bajo la *Caremark*, cuya jurisprudencia ha defendido que los consejeros pueden ser responsables por fallos en la supervisión por parte del consejo de los riesgos, siempre que se demuestre que hay detrás un fallo sistémico o sistemático por parte del consejo a la hora de ejercer esa supervisión, bajo el cual, puede demostrarse la ausencia de buena fe. Sin embargo, hay cierta jurisprudencia, como en el caso de Wells Fargo, donde el juez, aplicando la ley Delaware, denegó los argumentos de la defensa de que los “red flags” que habían saltado eran insignificantes. El juez determinó que, aunque de forma individual no fuesen significativos, el consejo tiene la obligación de revisarlos en un contexto más amplio y de forma colectiva, en lugar de analizar los riesgos de forma aislada, declarando que los consejeros, de forma consciente, habían incumplido sus obligaciones fiduciarias.

Por su parte, la Dodd-Frank Act, creó unos nuevos procedimientos en materia de gestión de riesgos que son de obligado cumplimiento para instituciones financieras, que exige tener implantado un comité de riesgos separado que incluya, al menos, a un experto en gestión de riesgos con experiencia en grandes compañías.

Y al igual que la CNMV en España, la Securities and Exchange Commission (SEC), requiere que las empresas muestren en los informes anuales los principales riesgos, y revelar el rol del consejo en materia de supervisión de riesgos, así

como la estructura y comisiones del consejo dedicadas a tal fin, y el alcance de qué riesgos pueden provenir de una política de compensación que, razonablemente, pueda tener un aspecto adverso en la empresa.

#### **4.4. El papel de la Comisión de Auditoría en Materia de Riesgos**

La Comisión de Auditoría es, sin duda, la comisión más importante de las existentes en los consejos de administración en la gran mayoría de las empresas cotizadas, y como hemos visto en el capítulo anterior, la Comisión de Auditoría es objeto de regulación en la legislación mercantil (artículos 529 de la Ley de Sociedades de Capital), en lo que se refiere a su obligatoriedad para las sociedades cotizadas, así como a su composición, presidencia y funciones mínimas.

Esta comisión ha afianzado su papel en las empresas cotizadas a partir de la preceptividad incorporada por la Ley 44/2002 de 22 de noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, por las que el legislador profundiza en la precisión de sus funciones, así como en su profesionalidad e independencia.

Aunque la legislación deja cierto margen para la confección de su estructura y funcionamiento, sí que obliga a que, al menos, uno de los miembros no ejecutivos de este comité sea un profesional contable o auditor, y que el presidente de la comisión sea un consejero independiente.

Ciertamente, en los últimos años, se observa un muy alto grado de autonomía e independencia en su funcionamiento. En el caso de las principales empresas cotizadas de España, el promedio de consejeros que componen esta comisión es de 4, siendo en su totalidad consejeros externos, y respecto a la independencia, el 79% de los miembros de las comisiones de auditorías de las empresas cotizadas son consejeros independientes, y se puede afirmar que el 100% de las empresas sí cumple lo que establece la Ley de Sociedades de Capitales en lo que respecta al carácter independiente de los presidentes de la comisión, al tratarse en todos los casos de consejeros independientes.

A modo de recapitulación, las funciones de esta comisión se podrían resumir en:

- 1) Control interno y gestión de riesgos.
- 2) Interactúa con la auditoría externa. Propone su nombramiento y aprueba el contrato de servicio, controla su independencia y profesionalidad y mantiene comunicación con ella.

- 3) Supervisor de las funciones de la auditoría interna, su independencia y eficacia, aprueba el plan anual de auditoría, controla su labor de supervisión, procura su coordinación con el auditor externo.
- 4) Inspecciona el desarrollo de la formación de información de tipo financiero y no financiera.
- 5) Información a la Junta General y asesoramiento al Consejo sobre sus funciones.

La Ley de Sociedad de Capitales establece que entre las funciones que se le asignan a la comisión, se incluye la supervisión del proceso de elaboración y la integridad, no solo de la información financiera, sino también de la información no financiera, así como la función de supervisar los sistemas de control y gestión de los riesgos financieros y no financieros.

La atribución de esta última función a la comisión de auditoría es compatible con el hecho de que forme parte del modelo de control y gestión de riesgos una comisión especializada en riesgos cuando las normas sectoriales lo prevean o si, de modo voluntario, la sociedad cotizada opta por constituirla. En todo caso, la supervisión última de la gestión de riesgos es atribuida a la comisión de auditoría.

En este sentido, teniendo en cuenta que una de las obligaciones que los Consejos de Administración tienen en materia de riesgos es aprobar la Política de Gestión de Riesgos de las compañías, esta comisión supervisará las funciones ejercidas por el departamento de riesgos de las organizaciones, para asegurar el buen funcionamiento de los Sistemas de Gestión de Riesgos, y velar porque dicho sistema identifique y mitigue adecuadamente los riesgos dentro del marco de la política establecida por el Consejo de Administración.

No obstante, aunque en la legislación se establece la dependencia directa de la dirección de la gestión de riesgos del presidente de la comisión de auditoría y el papel activo de esta comisión en la gestión de riesgos de las compañías, la realidad de muchas empresas cotizadas es que esta dependencia no es efectiva, ni tampoco el papel activo de esta comisión en materia de gestión de riesgos.

Esto suele ocurrir porque es clara la experiencia del presidente de la comisión en funciones de auditoría, la mayoría de ellos suelen ser socios o antiguos so-

cios de alguna de las “big four”(es como se les conoce a las cuatro auditoras más grandes del mundo: Deloitte, PwC, Ernst & Young y KPMG) y, en cambio, no suele ser habitual encontrar miembros con amplia experiencia en gestión de riesgos propiamente dicha, resultando que, los temas que priman en las agendas de estas comisiones son cuestiones propiamente de auditoría, con mayor relevancia a la gestión de la información financiera y de la veracidad de la información financiera contenida en las cuentas de la compañía, y en las que la gestión de riesgos no tiene siempre el papel predominante que debiera en estas reuniones de la comisión, y cuando se revisa, se hace desde un papel de gestión de riesgos pero desde el prisma de auditoría, que como veremos en el último capítulo, es diferente al prisma y el enfoque que requiere una gestión de riesgos integrada en el negocio.

#### **4.5. El papel real del Consejo de Administración en materia de Gestión de Riesgos**

Hemos analizado en el capítulo anterior qué obligaciones establece tanto la Ley de Sociedad de Capitales como el Código de Buen Gobierno de la CNMV a los consejos de administración en materia de gestión de riesgos.

Siendo críticos, estos códigos establecen unas obligaciones muy generales, y en cierto sentido enunciativas de una obligatoriedad a la hora de constituir una comisión de auditoría interna, la supervisión del área de gestión de riesgos, y las facultades indelegables de aprobación de una política de control y gestión de riesgos, pero hay muy poca concreción práctica que defina el contenido adecuado de esa política de gestión de riesgos, y a la hora de establecer obligaciones legales específicas que promuevan la implantación efectiva de esa política en la empresa y un enfoque concreto de las responsabilidades que tienen los consejeros en materia de gestión de riesgos.

Parece obvio que resulta necesario para el desarrollo de unas buenas prácticas de los consejos de administración, que estos sepan claramente cuál es el papel que realmente juegan los consejos de administración en materia de gestión de riesgos.

Parece claro que, tanto la legislación como las prácticas habituales de mercado, consideran que el consejo no puede y no debe involucrarse en la ges-

tión de riesgos del día a día. Sin embargo, los consejeros sí que tienen un rol fundamental en la supervisión de los riesgos por lo que deberían aprobar las políticas y procedimientos diseñados e implementados por los directivos ejecutivos de la compañía, asegurar que son consistentes con la estrategia y el nivel de apetito y tolerancia al riesgo de la compañía, que funcionan adecuadamente y que se están tomando las medidas para desarrollar una cultura de concienciación al riesgo en la organización.

A este respecto, el estándar de gestión de riesgos de Ferma recoge que el consejo de administración tiene la obligación de conocer los riesgos más importantes a los que se enfrenta la empresa, así como los posibles efectos en el valor a los accionistas de cualquier desviación con respecto a los márgenes previstos.

Otras de las obligaciones asignadas al consejo están vinculadas a la supervisión del proceso de gestión de riesgos con la finalidad de que éste funcione efectivamente, tal y como establece la legislación, pero concreta específicamente en el caso de cómo la empresa gestionará una crisis, y la importancia de una efectiva comunicación con los inversores en caso de materialización de los riesgos.

En el estándar de Ferma, se considera que el consejo de administración tiene la responsabilidad de determinar la dirección estratégica de la empresa, y crear el entorno y las estructuras necesarias para que la gestión de riesgos opere de forma eficaz, pudiendo llevar a cabo esta función a través de una comisión específica o de la comisión de auditoría.

Y a la hora de establecer esa dirección estratégica, será fundamental que el consejo de administración apruebe el perfil de riesgos de la empresa, en el sentido en el que establezca qué riesgos son los que afectan en cada ámbito de la compañía, cual es el nivel de tolerancia a esos riesgos que la compañía puede asumir, e incluso el apetito al riesgo que puede asumir para llevar a cabo esa estrategia.

Con relación a esto, la norma ISO 31000 establece que uno de los roles principales que se le asocian a los consejeros en materia de gestión de riesgos es el de asegurarse de que los riesgos se consideran apropiadamente cuando se establecen los objetivos de la organización, que comprendan los riesgos a los que se enfrenta la organización en el proceso de

consecución de los objetivos, que se aseguren de que los sistemas para gestionar estos riesgos se implementen y operen eficazmente, que sean apropiados en el contexto de los objetivos de la organización y de que la información sobre estos riesgos y su gestión se comunique de la manera apropiada.

Creo que habría que profundizar en lo que comenta la ISO al respecto, pues lo que conlleva, en el fondo, es muy relevante a la hora de matizar el enfoque de los consejeros en materia de gestión de riesgos. Los consejeros deben conocer los riesgos de la compañía, pero su rol va más allá del mero conocimiento de la misma.

Hemos comentado en numerosas ocasiones que la gestión de riesgos es una herramienta para la toma de decisiones, y en el ámbito de los consejos de administración, resulta más estratégica y fundamental si cabe. Hay muchas decisiones que toman los consejos de administración en los que, de forma inherente e integrada, implica que estén gestionando riesgos. Por ejemplo, a la hora de aprobar los objetivos estratégicos, tienen que considerar los riesgos del contexto en el que se desarrollan esos objetivos. Otra de las decisiones que suelen tener la mayor importancia en la supervivencia de las compañías, no olvidemos que es el principal objetivo de la gestión de riesgos, está relacionada con la estructura de capital de la compañía. Posiblemente, aplicar una aproximación al asunto desde la perspectiva de los riesgos que se están asumiendo resulta imprescindible para abordar este asunto.

Y otro de los puntos principales en los que los consejos de administración juegan un papel fundamental es en el ámbito de la divulgación de la cultura, política, y filosofía de gestión de riesgos como una de sus obligaciones para asegurar los niveles de concienciación apropiado en la empresa, así como de la importancia de la confianza de los grupos de interés en su gestión.

Los consejos, desde su papel de supervisión, pueden mandar un mensaje a la organización y al conjunto de empleados de que un sistema integral de gestión de riesgos no es un impedimento para gestionar el negocio ni un mero suplemento para ajustarse al programa de cumplimiento de la compañía, sino que, de forma contraria, es un componente integral de estrategia, cultura y operativa del negocio.



Figura 4.4. Papel del Consejo de Administración en Materia de Gestión de Riesgos. Fuente: Elaboración propia

Como podemos observar, los consejos de administración juegan un papel fundamental en materia de gestión de riesgos, que va más allá de las meras recomendaciones que establece la legislación. No puede limitarse a, simplemente, supervisar que exista un sistema de control y de gestión de riesgos y que funcione adecuadamente, que no es algo baladí, sino que se debe interiorizar que, cualquier decisión, cualquier acción que lleve a cabo un consejo de administración implica, de forma inherente, asumir o gestionar algún riesgo. Es por ello por lo que resulta fundamental que los consejos de administración integren la gestión de riesgos en sus agendas.

Y aunque algunas publicaciones como el Índice Spencer Stuart que analizamos anteriormente, destacan la cada vez mayor importancia que se le otorga a la gestión de riesgos dentro de los consejos de administración, procede el análisis de si realmente tienen la relevancia debida en las agendas de los consejos, o simplemente se abordan desde la perspectiva de cumplir una obligación legal y un requisito cada vez más extendido entre los grupos de interés, pero sin el enfoque adecuado de usarlo como herramienta de toma de decisiones, y a la hora de definir y establecer los objetivos estratégicos de la compañía.

Para concluir este apartado, y con el ánimo de profundizar y ser más exhaustivos, ofreciendo una serie de acciones específicas para definir cómo debe ser el



alcance de la supervisión de los consejos en materia de riesgos, proponemos las siguientes acciones:

- Revisar con la dirección de la compañía el apetito y tolerancia al riesgo, y aprobarlo.
- Establecer un marco de trabajo que permita al CEO responsabilizarse de la implantación de un sistema de gestión de riesgos, y asegurar que el reporte al consejo del estatus del riesgo remanente es el adecuado.
- Revisar con las comisiones las expectativas del consejo sobre quienes tendrán la responsabilidad para supervisar los riesgos y gestionar algunos riesgos específicos.
- Revisar con la dirección de la compañía las categorías de riesgos a los que está expuesta la compañía, incluyendo la concentración de riesgos y posibles interrelaciones, así como la probabilidad e impacto de los mismos, y los planes de acción para su tratamiento.
- Revisar con la dirección la forma en la que se miden los riesgos de forma individual y de forma agregada, y establecer los límites individuales y agregados de los riesgos, así como la política y procedimientos para cubrirlos y mitigarlos.
- Revisar con la dirección las asunciones y análisis para determinar los principales riesgos, y si los procedimientos actuales son los adecuados para asegurar que los nuevos riesgos, o las modificaciones de los riesgos existentes se identifican adecuadamente.
- Revisar todos los informes, tanto internos como externos (asesores, auditores externos, analistas, etc) sobre los riesgos a los que está expuesta la organización.
- Revisar las políticas y procedimientos de gestión de riesgos, incluyendo el tipo de reporte al consejo.
- Revisar el nivel de implementación de la política y de los procedimientos, valorar si se están llevando a cabo, y el grado de efectividad.
- Revisar con la dirección la calidad, tipo y formato de la información al consejo respecto a los riesgos.
- Revisar con la dirección el diseño de la función de gestión de riesgos de la compañía, así como el perfil, formación y experiencia del responsable y del equipo, además de asegurar la independencia de la función de riesgos y los

procesos para la resolución de conflictos y diferencias entre la función de gestión de riesgos y la unidad de negocio.

- Revisar que la estrategia de gestión de riesgos se comunica apropiadamente.
- Revisar los sistemas internos, tanto formales como informales, de comunicación entre los departamentos y divisiones entre sí, y con el consejo y la función de gestión de riesgos.
- Revisar la estructura y compensación de los ejecutivos de la compañía, con el fin de asegurar que es apropiada y está en línea con la cultura de riesgos de la organización, con el apetito al riesgo aprobado, y asegurar que ésta no genera incentivos perversos que motive la asunción del riesgo de forma más elevada de la aprobada.
- Analizar si el consejo se está viendo presionado a que tomar riesgos excesivos, presión que puede venir por accionistas, accionistas minoritarios, accionistas institucionales como hedge funds, y analistas de mercado, que pueden perseguir un reparto excesivo de dividendos o aumentar su apalancamiento para la recompra de acciones, y definir la capacidad del consejo para resistir esa presión, y definir el plan de comunicación al mercado para defender su posición.

#### **4.6. ¿Tienen las decisiones de riesgos la relevancia debida en nuestros Consejos?**

*«El mayor riesgo es no correr ningún riesgo. En un mundo que cambia muy rápidamente, la única estrategia que garantiza fallar es no correr riesgos»*

*Mark Zuckerberg*

A raíz de revisar el estudio que el Profesor Antonio Villafuerte publicó para el libro *Reflexiones Académicas para la Dirección de Empresas del Instituto Inter-nacional San Telmo. (2015)* en el que abarcaba el asunto de si las decisiones comerciales tenían la suficiente relevancia en nuestros Consejos de Administración, he tratado de reflexionar y extrapolar esa misma cuestión a la materia de los Riesgos.

¿Dedican, verdaderamente, los consejeros de las empresas tiempo suficiente a la gestión de riesgos en sus reuniones de consejo? ¿llevan a la

práctica las obligaciones legales que observamos en el capítulo 4.3? ¿el alcance que tiene la revisión de los asuntos relacionados con los Riesgos es, simplemente, a modo de cumplimiento de esos requerimientos legales, o por el contrario, verdaderamente son un foco de preocupación y de análisis para los consejeros, y una tarea fundamental dentro del alcance sus funciones?

El Profesor Villafuerte indicaba que del análisis de varios estudios recientes sobre el funcionamiento de los Consejos, y por lo que había comentado con algunos Secretarios de Consejos de Administración, se concluía que los aspectos financieros suelen ser los que ocupan un mayor tiempo, y en muchas ocasiones, los asuntos que se tratan en las agendas de los consejos no se analizan de forma predictiva, sino que se analizan de forma retrospectiva analizando lo ocurrido, lo que resulta contrario al enfoque con el que entendemos que deben tratarse los asuntos desde la gestión de riesgos, con el matiz de que no se entra en los porqués de la evolución de la compañía, no se analiza el comportamiento, sino que se analiza el corto plazo, y por supuesto, no se mira cuál será la evolución a futuro.

Esta conclusión es perfectamente extrapolable a los asuntos relacionados con los riesgos, lo que deja entrever qué alcance tiene estos asuntos en los consejos.

En esa misma línea, el profesor Juan Palacios afirma que se está viviendo en los consejos de administración el triunfo de las finanzas, pues es el campo crítico al que más se le presta atención en los consejos, olvidándose de otras áreas, a veces, centrados más en el valor de las acciones que en la propia gestión de los negocios de base.

De igual forma, el informe que publicó Walvis T “Marketing is dead in boardroom”, destaca el mayor peso que las cuestiones financieras han tomado en los consejos de administración, poniendo el foco en exceso en el corto plazo como, por ejemplo, en la reducción de costes, mientras que acciones a largo plazo orientadas a mejorar la competitividad, a evitar la erosión de la marca, o mejorar el posicionamiento se van retrasando.

Para conocer en detalle la situación actual de la gestión de riesgos dentro de los consejos de administración, haremos mención de las conclusiones que se pueden extraer de las publicaciones realizadas por PriceWaterHouse, Deloitte

y la EMR Initiative de la Universidad el Estado de Carolina del Norte, que nos servirán de soporte para nuestro análisis.

- ***Consejos de Administración de las Empresas Cotizadas, PriceWaterHouse***

En su publicación de noviembre de 2018, PriceWaterHouse (PWC) dedicó un capítulo a la Gestión de Riesgos en el ámbito de los Consejos de Administración, y destacaban que ganaba posiciones en el orden del día de los Consejos, puesto que las responsabilidades como supervisor, al ser el máximo órgano de gobierno de la compañía, que le establece la Ley de Sociedades de Capitales, además de la cada vez mayor complejidad del contexto empresarial, estaba obligando a los consejos a considerar como crucial los asuntos relacionados con los riesgos.

En ese sentido, concluye que tanto las compañías como los consejeros están tomando conciencia de que los riesgos podrán determinar el futuro de la compañía, y es por ello por lo que exigen una gestión de riesgos mucho más integral, y que aporte valor.

El análisis de PWC también se extiende a cuáles son los riesgos que los consejeros consideran más relevantes. En sus conclusiones, PWC destaca que los riesgos que se consideran más relevantes son los estratégicos, aunque las incertidumbres que genera el entorno de mercado y la disrupción que está suponiendo las nuevas tecnologías en los sectores tradicionales está impactando en la percepción sobre los riesgos que tienen los consejeros, que aunque siguen considerando que los riesgos sobre los que hay que poner el foco son los estratégicos, los operacionales, los financieros y los relacionados con el cumplimiento, desde hace unos años, las amenazas relacionadas con los ciberriesgos y la reputación de las compañías son considerados cada vez más relevantes.

Pero la conclusión más demoledora desde mi punto de vista es que, a pesar de que la gestión de riesgos entró hace tiempo en la agenda de los consejos, y casi ningún consejero duda de que su involucración deber ser cada vez mayor, hay gran confusión entre un gran número de consejeros en cuanto al alcance de la responsabilidad de los consejeros en esta materia. Ciertamente, tampoco la ley ni las recomendaciones de la CNMV son explícitos al respecto, ni hay una guía clara sobre cómo deben tratar los asuntos relacionados con los riesgos, cuando tratarlos, ni qué responsabilidad de forma clara tienen a la hora de mitigarlos.

- ***Ceo and board risk management survey: Illuminating a path forward on Strategic Risk. Deloitte***

Esta publicación de la firma auditora y de consultoría de 2019 recopila una encuesta realizada a 200 CEOs y a 200 consejeros de empresas que facturaban más de 1.000 millones de Dólares, destacando que las cuatro áreas de riesgos que entendían como más críticas eran la marca y reputación, la cultura, la tecnología y ciberriesgos, y lo que denomina “extended enterprise”, que lo definen como una combinación de riesgos correspondientes a las relaciones de la organización con terceras partes.

Casi la totalidad de los encuestados consideraban que sus organizaciones encararían serias amenazas en los próximos 3 años, y de esas áreas, era el riesgo tecnológico el que más les preocupaba, mientras que el riesgo reputacional y de cultura (entendido como la falta de alineación entre los valores de la organización y el comportamiento y acciones de empleados y ejecutivos) era lo que menos les preocupaba. Sin embargo, más de la mitad de los encuestados consideraban que sus empresas tenían ciertas deficiencias a la hora de identificar los riesgos reputacionales, y valorar sus impactos.

Lo más llamativo de esta encuesta es que, la mayoría de los consejeros, entendían que el principal riesgo al que estaban expuestos era el ciber riesgo, pero a su vez, sólo el 23% de esos consejeros confirmaban que estaban altamente comprometidos con esa área, y por otro lado, con relación al riesgo de una inadecuada cultura o falta de alineación con la cultura de la compañía, o bien sobreestimaban la fortaleza de la cultura de la organización, o subestimaban las causas que podían afectar a la salud de la cultura de la empresa.

- ***Reporting Key Risk Information to the Board of Directors. EMR Initiative North Carolina State University***

En este estudio realizado por el Associate Director de la ERM Initiative, Bruce Branson, se analizaron varios casos prácticos de 22 organizaciones de USA, entre las que se encontraban Coca-Cola Company, Grant Thornton, Harley-Davidson, IBM, Hospital Corporation of America, Reynolds American y Southern Company entre otros, estudiando en detalle a qué miembros del consejo se les reportaban los riesgos, con qué frecuencia se actualizaba esa información, cuándo se hacía ese reporte, quién era el responsable de

liderar esa discusión con el consejo de administración, y como se filtraba, se categorizaba y se priorizaban los mismos.

Frecuencia del Reporte	A quién reportan	Fechas	Quién hace el reporte	Duración de las sesiones
Más de 4 reportes/año 0%	Comisión de Auditoría 66,6%	No hay un patrón concluyente	No hay un patrón concluyente. En algún caso el CRO, en otros el CEO, el presidente de la comisión de auditoría, el VP de Estrategia...	<10minutos 5%
Entre 2 y 4 reportes/año ~ 50%	Comisión específica de Riesgos 33,3%			15 minutos 28%
Menos de 2 reportes/año ~ 50%				1 hora 10%
				90 minutos 5%
				2 horas 3%

Figura 4.5. Reporte de los riesgos en los consejos de administración. Fuente: Elaboración propia a partir del artículo Reporting Key Risk Information to the Board of Directors de la EMR Initiative North Carolina State University.

De ese estudio, más de la mitad reportaron que actualizaban al Consejo los principales riesgos, al menos, anualmente. Entre ellos, casi el 50% indicaba que los informes los presentaban trimestral o semestralmente, y nadie trasladó una actualización en un periodo menor de un trimestre. Dos tercios comentaron que el reporte lo hacían a la comisión de auditoría, y un tercio que lo hacía a una comisión de riesgos dentro del Consejo.

De ese estudio no se concluyó ningún patrón en el que se especificara una fecha o un momento determinado en el que la mayoría de las empresas coincidiesen en ese reporte, y muchos encuestados comentaban que coincidía con la aprobación y revisión del plan estratégico.

En los casos en los que el reporte los hacían directamente al Consejo, solía ser el responsable del Sistema de Gestión de Riesgos, en algunos casos el Chief Risk Officer (CRO), en otros el VP de Estrategia, o en otros el Director de Auditoría el que hacía la presentación, y cuando se reportaba al comité de Auditoría, era el Presidente de la Comisión de Auditoría el que lo hacía al resto de miembros del Consejo, aunque también se reportó algún caso en el que esa presentación la hizo el CEO.

En términos de agenda, comentaron que entre 15 y 30 minutos era el tiempo habitual empleado en dicho reporte.

Se observa de forma paradójica que, a pesar de la mayor importancia que deben tener los análisis y decisiones sobre los riesgos para el futuro de las empresas, el papel, el tiempo y profundidad que se dedica a estas cuestiones en los consejos son con frecuencias limitados, y hay una disparidad muy grande entre empresas.

Se denota, también, la falta de tradición del análisis de estos asuntos en los consejos de administración, una ausencia de una metodología clara, y una guía que oriente a los consejos de administración a gestionar los temas relacionados con los riesgos en las agendas de los consejos, a diferencia de otros temas que, en la mayoría de los consejos, se analizan de forma casi estandarizada.

Del mismo modo, en el informe Spencer Stuart de 2021 se destacaba la mayor involucración de los consejos en los temas de riesgos en los últimos años, y en las entrevistas realizadas a los consejeros, estos consideran la gestión de riesgos como un tema crítico, aunque aún existe un número significativo de consejeros que consideran que la gestión de riesgos está demasiado delegada en las comisiones de auditorías, y entienden que el consejo de administración debería estar más involucrada en el seguimiento de los riesgos globales de la empresa.

Y aunque no se menciona en ninguno de estos informes, y tanto por experiencia personal como por la de muchos colegas de profesión, si hiciésemos una encuesta entre los Directores de Riesgos de las principales compañías, sin duda alguna, el asunto estrella en materia de riesgos que con más profundidad se analiza dentro los consejos de administración es la cobertura de Responsabilidad Civil de Consejeros y Directivos, (D&O), por razones obvias, por encima de otros asuntos cruciales para la supervivencia de las propias compañías.

En la siguiente figura, se resumen los principales retos que, en esta materia, se le presentan a los consejos de administración si, de verdad, quieren incrementar su involucración real en la gestión de riesgos de las compañías de cuyos consejos forman parte.

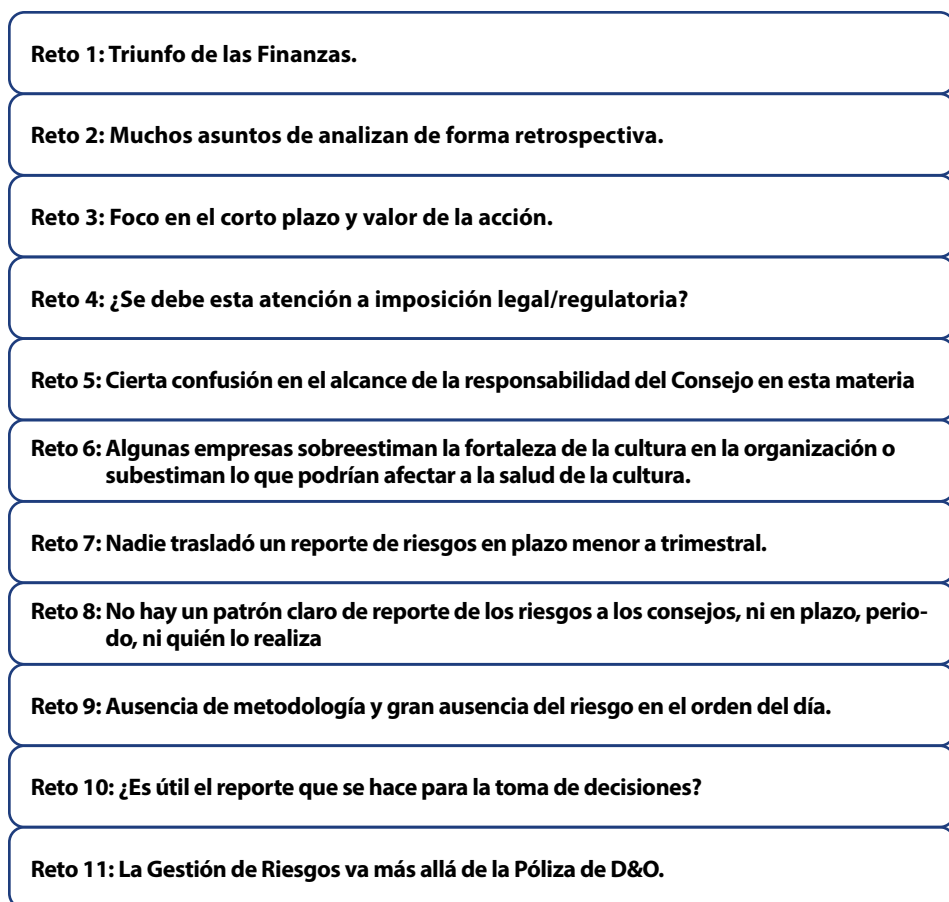


Figura 4.6. Retos a los que se enfrentan los consejos de administración para integrar la gestión de riesgos en su toma de decisiones. Fuente: Elaboración propia

Podemos concluir, por lo tanto, que estas cuestiones siguen siendo grandes ausentes en las agendas de los consejos de administración, que no hay una guía clara sobre cómo analizar los temas relacionados con los riesgos en los consejos de administración, qué información relacionada con riesgos es lo que se debe reportar al consejo, cuándo, con qué frecuencia, por lo que queda de manifiesto que aún queda mucho recorrido por hacer al respecto.

En el siguiente capítulo se abordarán algunas de estas cuestiones, y se propondrá alguna sugerencia práctica que permita incorporar adecuadamente la gestión de riesgos en las agendas de los consejos de administración.



## 4.7. **Cómo incorporar la Gestión de Riesgos en las agendas de los Consejos. Guía práctica del reporte al Consejo en materia de Gestión de Riesgos**

*«Hay que hacer cosas útiles, más que cosas admirables»*

*San Agustín*

Analizando en la literatura existente las agendas típicas de las reuniones de los consejos de administración de las principales cotizadas españolas, es frecuente que en los consejos prime la perspectiva del negocio, quedando en segundo plano algunos aspectos empresariales; quizás, algunos escándalos se hubiesen evitado si los consejeros se hubieran atrevido, además de opinar sobre la estrategia, a hablar sobre lo que se estaba haciendo.

Los consejeros necesitan instrumentos que les permitan analizar la evolución de las variables claves del negocio con una responsabilidad que debe ir más allá de la de sólo analizar, a toro pasado, lo que se ha hecho, y los resultados financieros que se han logrado; debería ser algo más que analizar si se ha cumplido el presupuesto para poder entender mejor el funcionamiento del negocio y ver si se puede socavar su solidez.

Los consejeros deben conocer si las acciones que se toman son coherentes, deben ser capaces de evaluar qué está ocurriendo con el patrimonio empresarial, por el que tienen responsabilidad de velar, no olvidemos este aspecto, y que en muchas ocasiones está más ligada con la posibilidad de generar negocio a largo plazo y de la materialización de los riesgos, que con los propios activos físicos.

Asimismo, el crecimiento orgánico de la compañía es esencial, pero también lo son las alianzas, fusiones y adquisiciones, las inversiones y las desinversiones, y son situaciones concretas que no están exentas de riesgos, más bien lo contrario, pues son asuntos cuyas decisiones conllevan una serie de riesgos que, de materializarse, pueden tener unas consecuencias muy relevantes para la organización.

Sin embargo, para que el consejo de administración pueda desempeñar sus funciones adecuadamente y lleven a cabo estas tareas y análisis que acabamos de comentar, resulta crucial que cuenten en tiempo y forma adecuada con toda la información necesaria para poder ejercer los análisis correspondientes

que les permita una toma de decisiones en sintonía con lo que requiere la situación para la empresa en cada momento.

Es más, la propia legislación mercantil recoge expresamente que los consejeros tienen el deber de exigir, y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones. El principio 15 del Código de Buen Gobierno de la CNMW establece literalmente que *los consejeros contarán con la información suficiente y adecuada para el ejercicio de sus funciones y tendrán derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso*.

Ahora bien, el flujo de información de la alta dirección al consejo no es algo baladí, y no siempre está vinculado a un funcionamiento correcto de los procedimientos vigentes en la empresa. Está ampliamente demostrado que la buena marcha de las empresas se cimienta en la calidad y cantidad de trabajo de muchas personas, y en **la relación entre personas**, siendo fundamental la articulación de las relaciones entre la propiedad y la dirección ejecutiva para que se compartan unos objetivos comunes, y se equilibren los intereses legítimos de todas las partes involucradas, tal y como vimos cuando analizamos en detalle los asuntos de configuración institucional y gobierno corporativo.

En el capítulo tercero, explicábamos que la propiedad está representada en la empresa por el consejo de administración, quien debe comunicar con total claridad a la alta dirección lo que se espera de ella, debiendo ésta desarrollar la estrategia, planes y acciones para llevarla a cabo, y responder a los desafíos del negocio y de la propia organización.

Pero no podemos olvidar que es la dirección quien maneja la información más relevante de la situación y evolución de la empresa, entre ella, la relacionada con la rentabilidad del negocio, la eficiencia de las operaciones, la efectividad de los procesos, lo que piensa y hace el equipo gestor, la información detectada por los sistemas de alerta y de control, así como los principales problemas de la organización y los principales riesgos a los que la compañía está expuesta, además de saber e intuir qué es lo que el equipo directivo en particular, y el resto de la organización en general, considera como prioritario.

El hecho de transmitir la información al consejo de forma ordenada y estructurada es un medio para articular el trabajo entre la alta dirección y el consejo

de administración, además de ser un instrumento de control, y resulta muy útil para evitar lo que algunos consejeros dicen en algunas ocasiones que *“de este asunto no se hablaba en las reuniones del Consejo”* y así evitar que ciertos riesgos pasen desapercibidos.

Existe una amplia bibliografía e información en la web con modelos y contenidos recomendado a incluir en los informes a los consejeros, entre la que se destaca el detalle de las operaciones, de la organización, información del personal clave, la situación económico-financiera, detalles de nuevas inversiones, información de nuevos proyectos y las prioridades de la dirección.

Sin embargo, esa bibliografía ya no resulta tan amplia cuando nos enfocamos sobre cómo incorporar los riesgos en esos informes, cuándo llevar a cabo la revisión de los riesgos, y cuál es el alcance de esa revisión dentro del consejo de los riesgos de la compañía, por lo que entendemos que resulta de interés profundizar en ello, siendo objeto de este libro el análisis sobre el tipo de reporte en materia de riesgos a los consejos de administración de las principales empresas, revisar su eficacia, y hacer alguna propuesta en caso de considerar ineficaz el reporte actual.

## **Reporte de los Riesgos al Consejo de Administración**

Uno de los principales retos del sistema de gestión de riesgos de una organización debe ser el incluir un mecanismo de comunicación efectivo y de forma concisa de la información relacionada con los riesgos identificados y su evolución a los consejos de administración. Los directores de riesgos deben aprender a hilar muy fino para no sobrecargar con información excesivamente detallada a los consejeros, y a su vez, evitar resumir en exceso para no caer en la situación de que nadie del consejo sea, realmente, capaz de entender el riesgo al que se está expuesto y sus consecuencias.

Retomemos nuevamente el estudio elaborado por Bruce Branson del EMR Initiative North Carolina State University (2015), *Reporting Key Risk Information to the Board of Directors* que vimos en el capítulo anterior, en el que también se analizaba cómo eran los reportes en materia de gestión de riesgos a sus consejos de administración en las 22 organizaciones estadounidenses objeto de estudio, para ver cómo lo hacían y si podemos extraer alguna idea útil sobre la efectividad del reporte en materia de riesgos al consejo.



**Figura 4.7.** Información reportada y metodología del reporte a los consejos de administración en materia riesgos en algunas de las principales empresas de EEUU. Fuente: Elaboración propia a partir del artículo Reporting Key Risk Information to the Board of Directors de la EMR Initiative North Carolina State University

La mayoría de los encuestados incluía unos informes que reflejaban una lista o agrupación de los principales riesgos que encaraba la organización. El número de riesgos que reportaban se encontraba en un intervalo de 5 riesgos a 35, estando la media en un número de riesgos entre 10 y 15.

Habitualmente se priorizaban en función de la probabilidad y del impacto, y solían reportarlo por niveles, siendo lo más habitual representar los niveles superiores.

En este documento, se presentaban varios ejemplos de informes de reporte en los que se solían indicar la definición del riesgo, el risk owner, el estatus y su evolución con el anterior reporte, una explicación de éste y las medidas que se estaban implementando. En la mayoría se usaban sistemas de colores semafóricos para la valoración de los riesgos.








Key Enterprise Risk	Risk Owner	Risk Status Q4 20XX (Prior Period)	Risk Status Q1 20XX (Current Period)	Risk Status Rationale	Key Risk Management Activities
<b>Resource Optimization</b> <b>Risk Definition</b> Inability to effectively resources, and/or secure additional qualified resources, to enable IH to optimize business activities (operational and strategic)	JR			<ul style="list-style-type: none"> <li>Current resource capacity sufficient to execute current portfolio</li> <li>Governance structure in place to manage prioritization of work</li> <li>ERP Redesign implemented</li> <li>Etc</li> </ul>	
<b>Medical Care Management</b> <b>Risk Definition</b> Inability to maintain medical costs within a range that is consistent with forecasted patterns, optimizes competitive position, and achieves target	TF			<ul style="list-style-type: none"> <li>"Partnerships and Alignments" initiatives are on track</li> <li>"Medical Expense Management" strategies in development; targets set; new initiatives underway to identify additional opportunities</li> <li>Risk management effectiveness is also dependent upon constituent engagement (members, providers and physicians)</li> <li>Etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Development of Medical Management Annual Plan for 20XX</li> <li>Medical Management initiatives underway to identify new opportunities</li> <li>Etc.</li> </ul>
Risk Status Key:					
	<b>High:</b> risk management activities have not resulted in demonstrated improvement in the inherent risk exposure			<b>Medium:</b> risk management activities have begun to demonstrate improvement in the	
					<b>Low:</b> risk management activities have resulted in demonstrated improvement to adequately address or exceed inherent risk

Figura 4.8 Ejemplo 1 de Reporte al consejo. Fuente: Artículo Reporting Key Risk Information to the Board of Directors de la EMR Initiative North Carolina State University.

En otros casos se presentan también mapas de calor separados en cuadrantes en cuanto a probabilidad e impacto.

La mayoría los categorizaba en Financiero, Estratégicos, Operacionales y Compliance, aunque algunos adaptaban esas categorías a sus empresas, e incluso hubo una empresa que indicó que no categorizaban los riesgos de forma específica porque en su opinión, había varios riesgos que podrían coincidir en varias categorías, y otros que, por sus correlaciones, afectaban a múltiples categorías, visión que me parece muy interesante, e incluso, acertada.

Casi todas las empresas confirmaron que a la hora del reporte de estos riesgos usaban una combinación de narrativa-descriptiva, bullet points y soporte gráfico para las presentaciones a sus consejos, con una página de resumen ejecutivo resumiendo los “top -10”, además de algunas definiciones de los riesgos, y metodología usada.

La mayoría le enviaba un informe de una longitud de unas 10 páginas explicando esos riesgos, aunque otros preparaban una presentación de varias diapositivas, y las acompañaban de unas plantillas estandarizadas para reportar cada riesgo incluyendo la valoración, categoría, *owner* o responsable, responsable de monitorización, velocidad, indicadores, y medidas preventivas y de respuesta.

En lo que, a los formatos usados durante la presentación al Consejo, la mayoría usaba mapas de riesgos, registros de puntuaciones, cuadros de control, y otros gráficos.

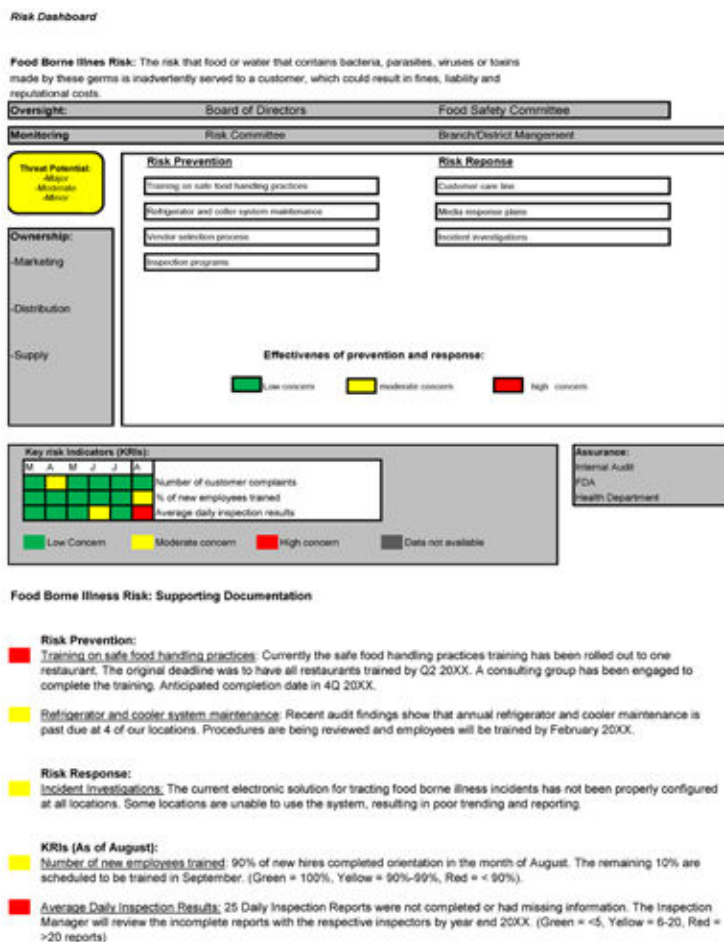


Figura 4.9. Ejemplo 2 de Reporte al consejo. Fuente: Artículo Reporting Key Risk Information to the Board of Directors de la EMR Initiative North Carolina State University

En casi todos los casos, los consejeros manifestaron su satisfacción con el nivel de reporte de esos riesgos.

Cuando se les preguntaba a los responsables sobre qué mejoras estaban preparando, algunos propusieron mejorar la supervisión de la velocidad de materialización de los riesgos, hacer test de stress, y definir o revisar los indicadores de medición, muchos de ellos con la finalidad de hacerlos predictivos, y en algún caso, no en la mayoría, comentaron sobre el paso del uso de una plataforma de MicroSoft a un software específico de ERM.

Podemos concluir a la luz de este análisis que en las principales empresas se lleva a cabo un reporte de los 10 o 15 principales riesgos a los que esta expuesta la compañía, priorizados en función de su probabilidad de ocurrencia e impacto en caso de materialización, reportándose en una combinación entre un informe con cierta literatura y algún soporte gráfico, siendo común el uso de matrices o mapas de riesgo o de calor valorados en términos de probabilidad e impacto, y por lo que concluía el informe, los consejeros se sentían en gran medida satisfechos con la calidad y utilidad de dicho reporte.

Sin embargo, creo que merece la pena hacer una reflexión sobre la verdadera utilidad de los mapas de riesgos o mapas de calor. Sinceramente, ¿es realmente la herramienta de reporte de riesgos más efectiva?

### **¿Son realmente efectivos los mapas de riesgos?**

Es cierto que los mapas de riesgos, o también conocidos como mapas de calor pueden ser una herramienta muy útil a la hora de recopilar y reportar de una forma muy gráfica y fácilmente entendible el conjunto de riesgos identificados. Esa sencillez y facilidad a la hora de poder interpretarlos es la característica más destacable y valiosa de esta herramienta.

Puede haber ciertos matices a la hora de diferenciar los mapas de calor de los mapas de riesgos o de burbujas. Mientras que en los mapas de calor los riesgos se representan en unos cuadrantes, lo que es útil para valoraciones cualitativas, en los mapas de riesgos o de burbujas, los riesgos se representan con una coordenada más precisa de probabilidad e impacto, por lo que la valoración de la probabilidad y del impacto es numérica, para lo

que debe calcularse dicha probabilidad e impacto en base a una fórmula determinada.

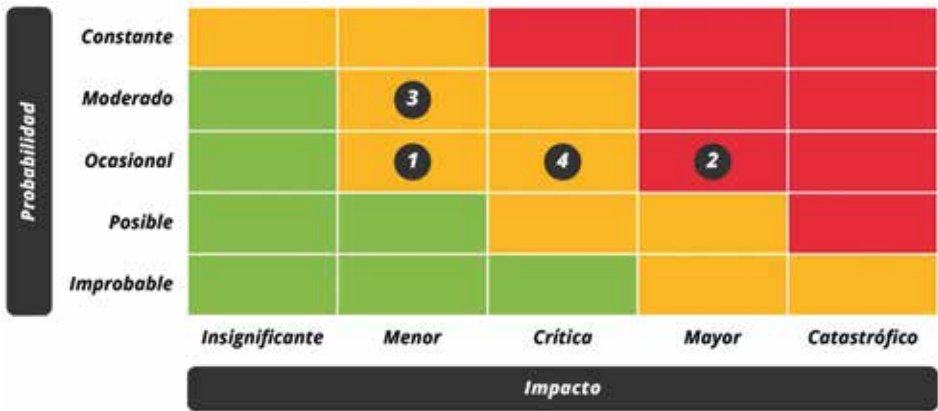


Figura 4.10. Ejemplo de Mapa de Calor. Fuente: Manual de Riesgos Operacionales. AGERS

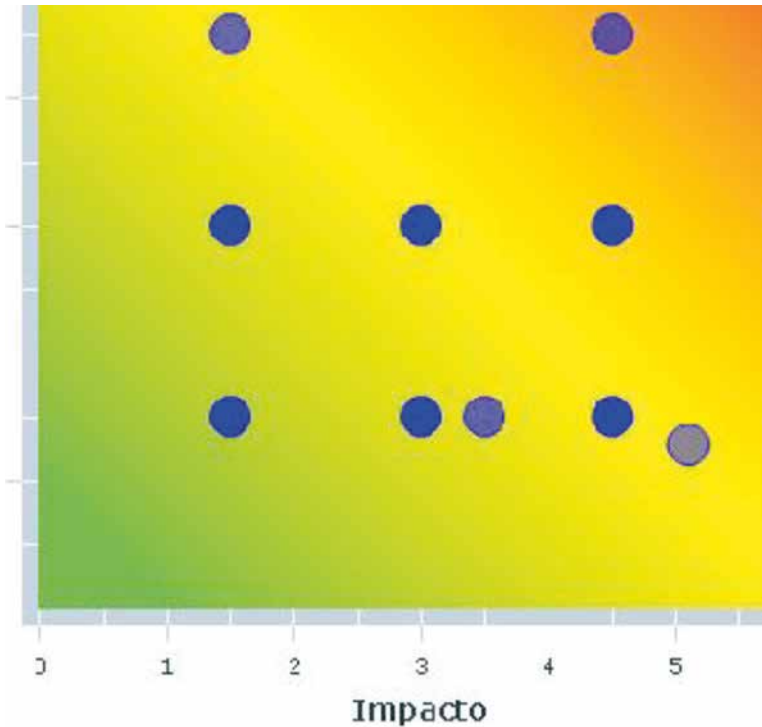


Figura 4.11. Ejemplo de Mapa de Riesgos o Burbuja. Fuente: Manual de Riesgos Operacionales. AGERS



De hecho, un gran número de empresas cotizadas del Ibex, utilizan este tipo de herramientas, o similares, para el reporte de sus riesgos en sus memorias anuales.

El gráfico muestra los eventos de riesgo más relevantes que amenazan la ejecución de la estrategia corporativa de Ferrovial.

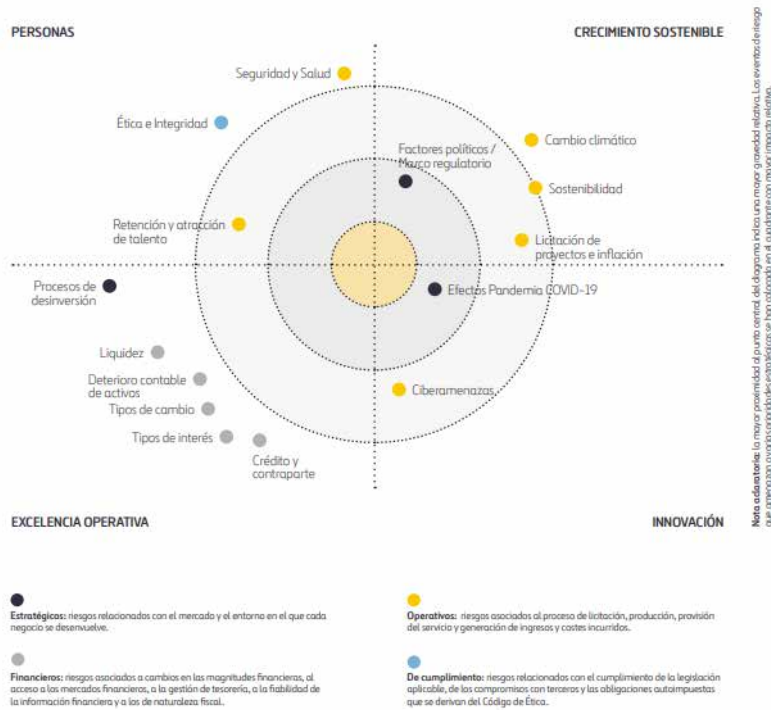


Figura 4.12. Mapa de Riesgos Ferrovial. Fuente: Informe anual integrado 2021

La representación gráfica que utiliza Ferrovial a la hora de mostrar sus riesgos es similar a la de un mapa de burbujas, pero en vez de representarlo en forma de matriz de riesgos, lo representa en forma de diagrama XY, pero la utilidad es muy similar.

En el siguiente gráfico, se muestra el mapa de riesgo que publica Sacyr en su informe anual integrado de sostenibilidad de 2021.

Como se puede observar, son representaciones gráficas más sofisticadas que las mostradas anteriormente, pero que siguen el mismo principio.

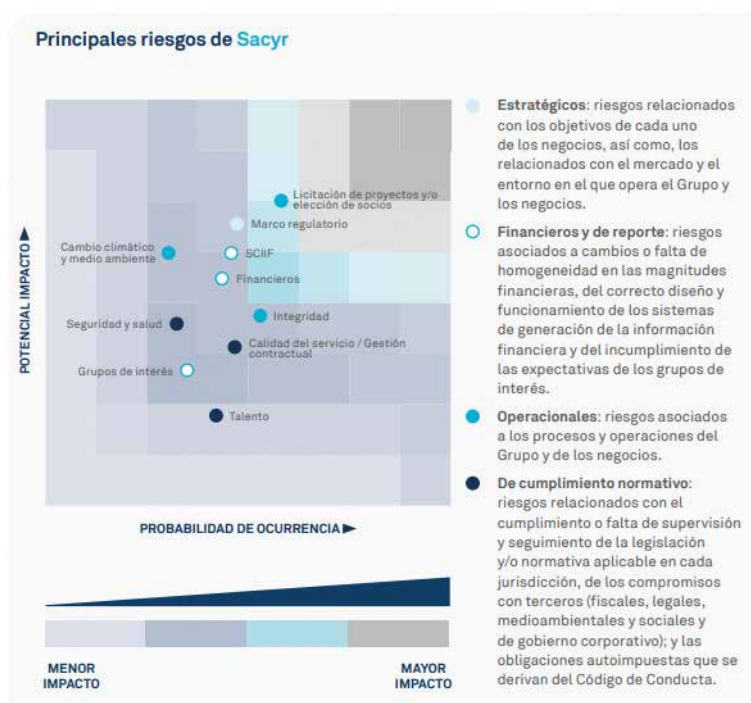


Figura 4.13. Mapa de Riesgos de Sacyr 2021. Fuente: Informe Integrado de Sostenibilidad de 2021

En esta misma línea, el Índice Stuart Spencer de 2021 resaltaba que el 80% de las 100 principales cotizadas españolas habían diseñado un mapa global de riesgos en los últimos años, de las cuales, en un 89% de estas empresas se revisaba en el consejo una o dos veces al año, y sólo en un 11%, la frecuencia era mayor.

Pero, una vez queda claro que es una herramienta muy amigable, con un potencial enorme a la hora de ser representado gráficamente, volvemos a la pregunta anterior, ¿realmente es una herramienta eficaz para los consejos de administración en el desempeño de sus funciones?

Por un lado, suele ocurrir que la información que se emplea en la elaboración de los indicadores que se utilizan para calcular la probabilidad e impacto de los riesgos, a la hora de reportar el mapa de riesgos, está obsoleta, y difiere de la información real que debería emplearse para su cálculo en el momento de dicho reporte. Esto ocurre porque, en gran medida, suelen alimentarse de datos que provienen de los últimos estados financieros publicados de la compañía, lo que,

unido al posterior tratamiento de ésta para adaptarla a dichos indicadores, más el tiempo de espera para llevar a cabo el reporte, ocasiona un desfase entre la información utilizada para el cálculo, y la real en el momento del reporte. Esta sería una de las primeras cuestiones a revisar en las compañías, la vigencia de la información utilizada para elaborar los mapas de riesgos que servirán de reporte a sus consejos de administración, pues parece evidente que no resulta de mucha utilidad reportar una información a los consejos que ya está obsoleta.

Por otro lado, uno de los grandes retos que presentan los mapas de riesgos a la hora de la definición de los indicadores claves para el cálculo de la probabilidad e impacto de los riesgos es la dificultad para diseñar unos indicadores con un carácter preventivo, que permita anticipar la evolución del riesgo de la compañía. Ante esta dificultad, a la hora de diseñar los *Key Risk Indicators* (KRI) se suelen emplear datos y análisis de información pasada de la compañía, definiendo realmente unos *Key Performance Indicators* (KPI) en lugar de KRI, lo que resulta en un reporte de los riesgos con un claro carácter retrospectivo, y no en un reporte preventivo, que permita anticipar escenarios futuros y el impacto potencial en la compañía para poder adaptar la misma y prepararla ante dicho riesgo.

Sin embargo, ante esta situación, y como se ha podido comprobar en diversas entrevistas, los consejeros siguen pensando que esta herramienta es completa y satisface sus expectativas en cuanto a la información requerida sobre sus funciones como consejeros. Esto se debe a dos motivos: por un lado, el enfoque que aún se le sigue dando a la gerencia de riesgos como parte del gobierno corporativo, con una marcada influencia de las grandes firmas auditoras, donde subyace el reporte y medición de los riesgos como el fin de la gestión de riesgos, y por otro lado, como vimos en el capítulo anterior, el enfoque retrospectivo con el que se analiza en muchos consejos los asuntos, primando la revisión de los resultados y el cumplimiento de los presupuestos, en lugar de un enfoque predictivo y preventivo, mirando al futuro, y tratando de modelar diversos escenarios futuros para la compañía.

Pero en este asunto subyace un problema aún mayor, y es el hecho de que muchos consejeros consideran que la obligación del consejo respecto a los riesgos es conocerlos, por lo que un mero reporte es adecuado, y una herramienta que facilite y haga amigable ese reporte resulta genial para el consejero que la recibe.

Sin embargo, si se aplica el enfoque adecuado que hemos ido definiendo en este libro respecto a la gestión de riesgos como disciplina integrada en el ne-

gocio y como herramienta soporte fundamental para el proceso de toma de decisiones, observamos que las matrices de riesgos no son adecuadas para la toma de decisiones.

Esto es debido a que la información que se requiere para una adecuada toma de decisiones debe ser actual y adaptada a la misma, no una información que se actualice trimestral o semestralmente, y en muchos casos, partiendo de datos obsoletos.

En ese sentido, nos podemos hacer una serie de preguntas que se pueden responder de forma sencilla, ¿verdaderamente, pensamos que al CFO, al CEO y a los consejeros de alguna de las empresas que han protagonizado reestructuraciones importantes como OHL, el Corte Inglés, Grupo Prisa, Abengoa, etc, o incluso algunas de las empresas que presentaron concurso de acreedores como Isolux, Pescanova, Seda de Barcelona, le aportaba valor para su día a día, el hecho de haberles presentado un mapa de riesgos en el que representase en algún cuadrante de riesgo rojo, con alta probabilidad e impacto los riesgos de excesivo endeudamiento o falta de liquidez? ¿no es más que probable que fueran conscientes de esa información sin necesidad de un mapa de riesgos? ¿les hubiera servido como herramienta para haber tomado una decisión previa que les hubiera evitado llegar a esa situación?

Es obvio que un buen reporte de los principales riesgos a los que está expuesta la compañía y la correlación entre ellos, y especialmente, el cuadro de mando que proporcionan los KRIs utilizados para la elaboración del mapa de riesgos que resulta muy completo, aporta una información de calidad a los consejeros que enriquece, sin lugar a duda, su desempeño, pero si queremos ampliar el alcance de los consejos de administración en materia de riesgos, si perseguimos una mayor involucración de estos en los riesgos, tal y como manifiestan muchos de los consejeros encuestados en los diversos informes revisados anteriormente, y el uso del riesgo, sus consecuencias y medidas de mitigación como criterio fundamental en la toma de decisiones, se pone de manifiesto que no es la herramienta más adecuada, o al menos, no puede ser la única herramienta de reporte a los consejos de administración en materia de riesgos.

### **Cómo introducir la disciplina de gestión de riesgos en las agendas de los consejeros**

Tal y como hemos ido viendo a lo largo de este capítulo, hay un amplio campo sobre el que reflexionar y avanzar, de cara a asegurar que en los consejos de

administración se contemplen los riesgos adecuadamente en sus agendas, y sirvan como herramienta soporte para la toma de decisión que se lleve a cabo en los consejos de administración.

El cambio de paradigma consistiría en pasar de un reporte informativo, en el que el consejero es un mero receptor de una información resumen sobre los riesgos, con una periodicidad de no más de dos o tres veces al año, y en la que el consejero, de alguna forma, no se siente responsable de la evolución y de la mitigación del riesgo, a que se incorpore el riesgo en todas las reuniones de los consejos como parte fundamental de la información usada en dichas reuniones y como soporte para el análisis y toma de decisiones de los asuntos que se traten en las mismas.

Hemos comentado que muchas de las funciones de los consejos consisten en la aprobación de los planes estratégicos de la compañía, la aprobación de las cuentas, el análisis y aprobación de la estructura de capital de la compañía, la aprobación de grandes inversiones, proyectos relevantes, aperturas de filiales, aperturas o cierres de líneas de negocio, etc.

Los consejeros deben ser conscientes de que todos estos asuntos implican inherentemente una exposición de la compañía a determinados riesgos, y que en cada toma de decisiones al respecto que se haga, puede implicar la aparición de nuevos riesgos que, en algunos casos, pueden ser relevantes para la compañía, como son aquellos asuntos que afectan a la configuración institucional y a la estructura de capital de la compañía.

Es ahí donde juega un papel clave el nuevo enfoque sobre la gestión de riesgos que estamos comentando. En estos casos, como información fundamental sobre la cual, los consejeros soporten su decisión, debería ser un resumen de las conclusiones que puedan extraerse de un análisis de riesgos del proyecto, inversión, o aprobación requerida por parte el consejo, para lo cual, no parece que un mapa de riesgos sea la herramienta más adecuada, sino que existen muchas otras herramientas como análisis de riesgos, árboles de decisiones, análisis de sensibilidades, test de estrés, y métodos de simulación de escenarios como la metodología de Montecarlo.

Parecería muy útil y recomendable que los Chief Risk Officer (CRO) o Directores de Riesgos de las empresas elaboren dichos resúmenes, incluyendo su recomendación al respecto, de aprobación, rechazo, o elaboración de un deter-

minado plan de acción, para que los consejeros conozcan y tomen conciencia de los diferentes riesgos a los que se enfrentan según la decisión que tomen, ofrecerles soluciones y planes de actuaciones, incluyendo los asuntos que puedan conllevar responsabilidad penal para los consejeros.

De esta forma, el papel del CRO o Director de Riesgos de cara a los consejos de administración debe superar la barrera de un mero reporte de un simple mapa de riesgos un par de veces al año, a ser una fuente de aportación de criterio e información de calidad al consejo de administración sobre la que puedan soportar sus decisiones.

Mención especial requieren los riesgos e incertidumbres relacionados con el gobierno empresarial y la configuración institucional, pues es en los consejos de administración donde se palpan estos riesgos, y son el órgano más recomendable para trabajar en ellos en profundidad, aunque la realidad dicta que, en la práctica, se dispone de poco tiempo para los mismos, y en muchas ocasiones, los consejos están alejados de los negocios y de las personas de la organización.

Otra de las cuestiones sobre la que debemos reflexionar es sobre si es preferible tratar los riesgos en una reunión, que bien pudiera ser anual o semestral, y durante un periodo de 30 minutos o una hora, o si, por el contrario, sería preferible tratar los principales riesgos en cada reunión del consejo durante en un espacio de 10 o 15 minutos para los riesgos más relevantes o que hayan evolucionado de forma más significativa.

Pero no acaba aquí mi reflexión, verdaderamente, ¿qué es más efectivo para el correcto funcionamiento de un consejo de administración, que se analicen los diez riesgos principales del mapa de riesgo en un punto específico del orden del día del consejo, una vez todas las decisiones de los asuntos relevantes a analizar en el mismo ya han sido tomadas, o incorporar las conclusiones del análisis de riesgo y la recomendación del Chief Risk Officer en cada uno de los asuntos a tratar en el consejo, como parte de la información enviada a los consejeros para su análisis, tal y como hemos comentado anteriormente?

De acuerdo con mi experiencia, creo que es más eficaz para la compañía y para el correcto funcionamiento del Consejo que se integre un resumen de los principales riesgos, así como la recomendación del Chief Risk Officer integrado como parte de la información que se vaya a analizar por los consejeros para la

toma de decisión, aunque eso no es óbice para que no se analice la evolución del mapa de riesgos de la compañía de forma periódica.

Con el fin de asegurar que se procede de esta forma en los consejos de administración, resulta recomendable que el Chief Risk Officer acuerde con el secretario del Consejo, con el apoyo del Presidente Ejecutivo y/o del Consejero Delegado o CEO, un procedimiento para asegurarse de que los asuntos más relevantes que se verán en la próxima reunión del consejo se le trasladen al CRO para que éste pueda llevar a cabo su análisis y pueda aportar sus conclusiones y recomendaciones al respecto.

Para ello, lo más recomendable es que se reporte cuáles son las fechas en las que están programadas las próximas reuniones de los consejos, cerrar reuniones periódicas con el secretario del consejo para que éste informe sobre los asuntos que están previstos revisarse y que requerirán de la opinión de la dirección de riesgos, y que se establezcan comités periódicos de riesgos entre el director de riesgos y el presidente y/o consejero delegado, para analizar qué asuntos deberán revisarse y aprobarse por el consejo de administración, y si se requerirá o no la recomendación del director de riesgos.

De cara a poder clasificar qué tipo de información en materia de riesgos debería tratar un consejo, podríamos hablar de cuatro tipos de información:

- 1) **Definición del Perfil de Riesgos de la Compañía.** Es uno de los pilares básicos de cualquier Sistema de Gestión de Riesgos de una compañía, y debería ser una función que le corresponda al Consejo de Administración su aprobación, pues determinará cuál es el nivel riesgo aceptable o asumible para la compañía. El Chief Risk Officer debería analizar con el comité de dirección qué líneas rojas en materia de riesgos la compañía no puede asumir, por ejemplo, qué modelo de negocio es el aceptable y cuál no podría llevar a cabo la empresa bajo ningún concepto de acuerdo a su enfoque estratégico y a su estructura de balance, qué nivel de apalancamiento máximo es el asumible, qué tipo de productos financieros es el aceptable para la gestión del circulante de la compañía, qué límites en cuanto a consumo de liquidez se permite como máximo en cada operación, cual es el máximo de avales bancarios que puede poner en riesgo en una operación determinada, qué nivel máximo de riesgo tecnológico es aceptable, en qué país está prohibido hacer negocio, qué rentabilidad mínima exigir en función del riesgo, qué marco contractual en cuanto a responsabilidades es asumible, qué perfil de compañía se quiere tener en materia de riesgos de seguridad y salud,

materia medioambiental, social y de defensa de los derechos humanos, y qué se considera intolerable en esa materia, etc. A su vez, cualquier cambio relevante en este perfil debería ser analizado y aprobado, nuevamente, por el consejo de administración. Se recomienda que, al menos, una vez al año, se revise y apruebe por parte del consejo de administración.

- 2) **Análisis y aprobación de inversiones, proyectos especiales, operaciones de fusión y adquisición, planes estratégicos, etc.** Si mencionamos el caso particular de mi empresa, en ésta se tiene establecido un umbral en cuanto a importe, tipología de proyecto y nivel de riesgo a partir del cual se requiere de la aprobación del consejo antes de poder entregar una propuesta en firme que suponga un compromiso para la compañía. A este respecto, y con una semana de antelación, se envía al consejo de administración un resumen ejecutivo de dicha oportunidad de operación, en el que se incluye de forma resumida los principales riesgos identificados, su cuantificación, las principales medidas de mitigación propuestas, la contingencia económica considerada, y una recomendación del director de riesgos sobre si es conforme la aprobación de esa operación, o si se puede recomendar aprobarlo condicionado a la implantación de una medida específica, a un nivel de rentabilidad mínima exigida, al resultado de una negociación con el cliente, o a la desviación de los términos técnicos, comerciales y contractuales respecto lo requerido por el cliente.

Esto mismo se aplica a otras operaciones de inversión, operaciones de M&A, de apertura de líneas de negocio, o la presentación del plan estratégico, operaciones que requieren la aprobación del consejo de administración, y para lo cual, se requiere la conclusión del análisis de riesgos y la recomendación del director de riesgos al respecto.

No hablamos de un informe de riesgos complejos, con un soporte gráfico extraordinario; al contrario, lo que se recomienda en estos casos es un reporte breve, ejecutivo, de no más de medio folio, pero que contenga las principales cuestiones y la recomendación principal, y el soporte de la misma.

Como decía San Agustín, es preferible hacer cosas útiles, que cosas extraordinarias.

- 3) **Mapa de Riesgos de la Organización.** Anteriormente, hemos visto la debilidad de esta herramienta de cara al reporte al consejo de administración. Pero esa crítica iba bajo el contexto de ser el principal reporte que se



hace a los consejos de administración en materia de riesgos, y la conclusión no es otra que esta herramienta no puede ser el único contacto que tengan los consejeros con los riesgos de la compañía.

No obstante, eso no quita la utilidad que tiene como mero mecanismo de reporte de los principales riesgos globales, como complemento de los riesgos que se analizan caso a caso, al igual de la conveniencia y utilidad del cuadro de mando que se genera con la elaboración de los indicadores que sirven de base para confeccionar dicho mapa.

Con una periodicidad determinada, el consejo debería conocer cuál es el mapa de riesgos de la compañía. Creo que la clasificación de riesgos, la definición de los indicadores de probabilidad e impacto, y la interrelación entre ellos dependerá de la tipología de negocio.

En mi opinión, la clasificación de riesgos y la categorización de estos debería adaptarse caso a caso a la empresa, al modelo de negocio y al perfil de riesgos que apruebe. En mi caso particular, me gusta incluir una categoría adicional de riesgos relacionado con factores exógenos a la compañía que podrían suponer una exposición a unos riesgos, que no dependen del control de su negocio, para tratar de diferenciar aquellos riesgos en los que podemos actuar en su probabilidad de ocurrencia con aquellos en los que no, como por ejemplo, cambio en el entorno macroeconómico, cambio en la situación política en los países en los que desarrollamos la actividad, variación del precio de las materias primas, o cambios regulatorios y legislativos.

Aunque hemos estado hablando sobre la periodicidad del reporte del mapa de riesgos, creo que es incluso más importante el paso previo que no es otro que el consejo entienda y valide la configuración de este mapa de riesgos y los indicadores claves.

Una vez aprobado, ya nos centraríamos en el reporte periódico del mismo. Además, más que el mapa de riesgo, que acompañado de otros soportes gráficos en los que se definan, por ejemplo, los top-10 en impacto, permitiendo representar de forma gráfica y sencilla una visión global de las áreas más expuestas a riesgos en la organización, lo realmente interesante es el detalle de esos indicadores de riesgos, su comparación con periodos anteriores para ver la evolución de los mismos, pues ofrece un cuadro de mando muy completo a la organización que permite consolidar los diferentes riesgos que afectan en el negocio, y ver el impacto global en la compañía.

- 4) **Otros asuntos.** Habrá asuntos de especial relevancia en cuanto a la evolución del negocio, a responsabilidades penales, a los cambios de condiciones en las renovaciones de las coberturas de D&O, evolución de la exposición a un determinado país, análisis de riesgo reputacional cuyo origen provenga de un potencial socio estratégico, etc que requerirán de una presentación puntual al Consejo de Administración, al tratarse de información de especial relevancia para el desempeño de sus funciones.

Como conclusión, el consejo de administración, como principal órgano de gobierno de una empresa, que representa a la propiedad, y que tiene como fin común defender el interés general de la empresa, que aporta enfoque, orientación y facilita la relación entre los diferentes grupos de interés, debe integrar en su agenda y en su desempeño la gestión de riesgos intrínseca a las decisiones que tomará, decisiones que son cruciales para el devenir de la organización, y que, a día de hoy, la realidad en las empresas muestra que esa integración de los riesgos en la toma de decisiones de los consejeros, y esa involucración de los consejeros en los riesgos está lejos del nivel recomendado.

Una de las vías que podría permitir un mayor avance en el sentido deseado podría venir por la alta dirección de las compañías, que sean la que propicie que los riesgos de los determinados asuntos que se tratan en los consejos se tengan en consideración en las sesiones de los consejos, aunque, previamente, la alta dirección también debería ser consciente del rol que juegan de cara a la gestión de riesgos de la compañía, y de la responsabilidad que tienen al respecto.

En el siguiente capítulo, abordaremos estos asuntos, orientados al papel que debe desempeñar la alta dirección en materia de gestión de riesgos.

## 5. EL PAPEL DE LA ALTA DIRECCIÓN EN MATERIA DE GESTIÓN DE RIESGOS

*«No hay que desanimarse por los problemas. Los que gestionamos empresas, estamos para eso, para resolver problemas. Es nuestro oficio»*

*Damián Frontera*

Cuando se participa en programas de formación en una escuela de negocio, por ejemplo, al cursar un programa MBA, uno de los principales mensajes que se aprende es que la principal misión inherente al puesto de Alta Dirección se resume, principalmente, en resolver problemas, en tomar decisiones que, teniendo en cuenta el entorno de incertidumbre y de riesgos-oportunidades en el que las empresas desarrollan su actividad, equivalen a asumir riesgos.

Riesgos con una complejidad mayor, pues se trata de riesgos globales, que cada vez están más interconectados entre sí, con unos impactos sistémicos, que se manifiesten en forma de cascada, que podrían traducirse en un colapso del sistema o en un cambio brusco a un nuevo status quo.

Y no debemos perder de vista que estos grandes riesgos no vendrán únicamente por factores exógenos, sino por la propia evolución de las compañías. Peter Drucker, en su libro, “La Empresa en la Sociedad que Viene”, destaca que las alianzas, las empresas conjuntas, los intereses minoritarios, los acuerdos técnicos o científicos, y los trabajadores del saber harán que las empresas en los próximos años sean similares a confederaciones, y las cúpulas directivas se enfrentarán a unos supuestos nunca vistos en la empresa tradicional, y que serán mucho más complejos que los actuales.

Como indicábamos antes, asumir y gestionar riesgos es parte de las tareas que los directivos de las compañías deberían hacer para crear beneficio y valor para el accionista. Sin embargo, la experiencia nos muestra que, en muchas empresas, incluso algunas de gran tamaño, no gestionan bien los riesgos a los que están expuestos, simplemente porque en la mayoría de los casos ni los entienden ni los conocen.

¿Por qué cuesta tanto decidir? La incertidumbre no gusta, y más si se evalúa la consecuencia de acertar o no. A veces, la reacción natural suele ser la de no ha-

cer nada, porque nos engañamos posponiendo las decisiones por si las cosas se aclaran, y a veces, es la decisión más arriesgada.

El profesor Juan Ginebra afirma que la experiencia no es que te hayan pasado cosas, sino una reflexión posterior que lleve a indagar qué pasó y porqué pasó.

En este capítulo, revisaremos en qué consiste la acción directiva, trataremos de definir cuál es papel que debe jugar la alta dirección en materia de gestión de riesgos, especialmente el presidente ejecutivo y el consejero delegado o CEO, y profundizaremos en dos cuestiones claves en las que la alta dirección tiene gran responsabilidad, en el diseño e implantación de un sistema de gestión de riesgos en la compañía, y en el desarrollo de una cultura organizativa que facilite la implantación de ese sistema, y ponga de manifiesto la responsabilidad que tienen todos los miembros de la organización en la gestión de los riesgos intrínsecos al desempeño de sus funciones, y a establecer la ecuación rentabilidad vs riesgos como base de actuación en su día a día.

## 5.1. En qué consiste la Acción Directiva

*«Un gran líder no necesariamente es quien hace grandes cosas.  
Es la persona que logra que otros las hagan»*

*Ronald Reagan*

Escuché una vez a un empresario español decir que no hay empresas buenas o malas, sino gestores que saben dirigir las o no. Y es cierto que la capacidad de gestión es clave para el éxito de una compañía, particularmente porque no todos los negocios responden por igual.

Peter Drucker en su libro *“La Práctica del Management”* decía que la dirección debe actuar para hacer que los resultados deseados tengan lugar, y que de nada sirve hacer un diagnóstico si no se va a llevar a cabo. Ya exponía que el fin de todo negocio no es la obtención de ganancias externas, sino que las ganancias sean lo suficientemente grandes para cubrir los riesgos de la actividad económica y así evitar las pérdidas.

El profesor José Luis Lucas, cuando definía su modelo de política de empresa, consideraba fundamental que el dirigente tenga un espíritu de observación sin prejuicios, y que se centren en la acción como elemento clave del avance de la institución.

Estas dos reflexiones es una muestra de que las enseñanzas que nos aportan algunas de las principales mentes del siglo XX en materia de gestión empresarial contemplan como fundamental el concepto **Acción**, es decir, Dirigir es Acción.

Un alto directivo no puede esperar a que le traigan los negocios al despacho, sino que hace lo necesario para encontrarlos, y los soluciona en el campo de batalla.

Para comprender la profundidad de la acción directiva, resulta muy interesante la conversación que Damián Frontera, quien trabajó desde 1969 hasta 2003 en Oscar Mayer, llegando a ocupar el cargo de Director General y CEO, mantiene con Salvio Carreiras, Consejero de Oscar Mayer, y que transcribe en su libro “El arte de dirigir empresas”, que reproduzco a continuación:

*«Salvio me dijo:*

*—De cualquier forma, programado o no, lo importante al dirigir es “actuar”, “decidir”, “ser práctico”, “hacer cosas”. Toda la organización de un buen directivo debe conducir a tomar decisiones, y lograr ser eficaz.*

*Tomé la palabra y le dije:*

*—Estoy de acuerdo. Un buen directivo conoce sus objetivos y todas sus actuaciones están orientadas a alcanzarlos. Si los consigue es eficaz. Para lograrlo ha de poner en acción todo un conjunto de habilidades, conocimientos y actitudes, para manejar personas y lograr encaminar todos sus trabajos a los objetivos previstos.*

*Para hacerlo, no hay dogmas en el mundo del management; ni reglas, ni normas, ni principios que garanticen el éxito. Se pueden recomendar criterios y principios que favorezcan las probabilidades de éxito, pero nunca garantizarlo.*

*Al trabajar con personas aparecen factores manejables sólo por competencias, no por conocimientos o manuales de organización. Ahí radica la clave del management, en que no hay un camino único y regulado para ser eficaces.*

*De nada vale un buen programa si no se ejecuta. Igualmente, tener una estrategia excelente no sirve de nada si no se implementa bien. La acción es tan importante como la planificación.*

*—Y la acción es dirigir y ser eficaces, dijo Salvio».*

Además de actuar, de hacer posible que las cosas ocurran y no quedarse en el término medio de definir qué hay que hacer, sino hacerlo, hay una serie de características y habilidades que se necesita un directivo tenga para poder ejercer su función directiva.

Es muy interesante lo que afirma en ese sentido el Profesor del Instituto San Telmo, Juan Antonio Palacios, quien destaca que el directivo debe reunir ciertas condiciones para poder desempeñar bien su tarea, pues según él, lo que distingue al directivo de un especialista es su visión global de la compañía, su capacidad de definir el concepto del proyecto de la empresa, y de hacer que sea asumido por todos.

En cuanto al negocio, el directivo debe elegir y mirar al sector al que se dirige la empresa, conocer la cadena de valor del negocio en la que quieren estar, conocer su modelo de negocio, como se compite, qué valor aporta, saber elegir las pequeñas y grandes acciones que le hacen ganar dinero.

Un ejemplo de directivo que reúne esas características es el empresario logístico Luis Simoes quien destacaba en una entrevista su visión de futuro: “veo cosas que pasarán mañana”, pero implícitamente no se daba cuenta que su secreto era conocer el detalle del negocio, saber cómo se buscan los clientes y quienes son los clientes claves a corto y largo plazo, si merece la pena arriesgar dinero en esa visión a medio plazo, saber los diferentes tipos de negocios que tiene en la empresa y cómo se gana dinero en cada uno, y qué acción comercial requiere cada uno.

Peter Drucker, a la hora de definir otra de las características fundamentales que se requiere de un directivo, afirmaba que éste también tiene responsabilidad sobre el desempeño de su jefe y ha de conocer sus debilidades para apoyarle en ellas. En la misma línea, los profesores Antonio Valero y José Luis Lucas definen el trabajo del directivo como “mirar hacia arriba en la pirámide a los que ponen dinero”, es decir, gestionar al consejo y tratar de conjugar los intereses de los accionistas y el resto de los grupos de interés de la compañía, además de llevar a la práctica los mandatos e instrucciones del Consejo de Administración.

Por otro lado, la alta dirección debe saber conjugar el equilibrio en las acciones del día a día con el futuro elegido a largo plazo, y aunque no es una tarea fácil, sí que es imprescindible, pues sin un retorno económico en la actividad del día a día no es posible llegar a poder plantear el futuro, pero si sólo trabajamos el corto plazo, el futuro acaba llegando a una empresa deteriorada.

De nada sirve maximizar el beneficio en el corto plazo a costa de recortar la capacidad generadora de negocio en el futuro.

Es muy importante destacar que un directivo no sólo debe tener conocimientos, sino que habría que añadirle una serie de habilidades y una actitud directiva, lo que podríamos llamar el triángulo de competencias del directivo, entre

lo que habría que añadir sus valores, su capacidad y criterio, que es tanto o más importante que sus conocimientos.

Por ejemplo, debe conocer de primera mano el mercado de socios, el mercado de directores y especialistas, la marcha global del sector y de empresas semejantes, y tiene que ser un experto en moverse en época de bonanzas y de crisis. No puede quedarse en generalidades. Tiene que institucionalizar la empresa, y para eso conocer la trayectoria de los profesionales y los enfoques inversores de los socios y accionistas.

En la Academia Militar, cuando se forma a un oficial superior se enseña que las principales funciones del mando es planificar, coordinar, controlar y ordenar, lo cual, extrapolándolo al ámbito empresarial, define claramente las funciones de la alta dirección, que se traduce en formular la política y la estrategia de su empresa, transmitirla correctamente a sus colaboradores, velar por el correcto funcionamiento de las normas comunes de gestión de la empresa, coordinar con sus directivos y el resto de sus colaboradores el adecuado funcionamiento de las actividades de los departamentos, y ser el máximo responsable de la política de personal, del desarrollo del personal, de su motivación, de evitar la fuga de talentos, tratando de optimizar los recursos de la empresa, y persiguiendo la consecución de los objetivos marcados por el consejo de administración.

Tampoco podemos olvidar que el trabajo bien hecho y la convivencia pacífica son parte esencial de su misión. No obstante, hay situaciones críticas en el mundo de la empresa en las que no hay que dar explicaciones, y la única explicación es “porque yo lo mando”. Como dice el profesor Jorge Bernal del Instituto San Telmo, la empresa no es la guerra en la que no hay tiempo para explicar las órdenes, pero tampoco es la consulta del psicólogo donde hay que explicarlo todo.

Y si hay una cualidad que es realmente crítica para el buen directivo es su calidad profesional y humana, pues es donde se dan las relaciones y donde se ejerce el mando y la responsabilidad.

A este respecto, lo que se le pide a los directivos es sentido de la justicia, entendiendo por ello como darle a cada uno lo que merece, pues no hay algo más injusto en este mundo como “el café para todos”. En un mundo tan complejo como el actual, es relevante evitar los desequilibrios y centrar las relaciones en oportunidades.

La sabiduría popular dice que se predica con el ejemplo, y en el caso de la alta dirección es igualmente cierto. La dirección debe cumplir con sus compromi-

sos, sin necesidad de acudir para ello a elementos de comunicación que sean palabrería, a veces engañosa, al no coincidir lo que se dice con lo que se hace. Los dirigentes necesitan generar confianza, y para eso deben ser íntegros, competentes y tener poder.

En muchos casos, vemos empresas que han lanzado planes para reducir costes, por ejemplo, con políticas de viajes en las que se obligaban a todos los empleados a viajar en clase turista, pero que han fracasado porque los máximos dirigentes no eran ejemplares en sus gastos y viajaban en clase business.

También es importante aclarar que la alta dirección no tiene que saber de todo, y aunque la dirección es acción, esto no significa que lo tenga que hacer todo. Lo principal que debe saber es hacer que las personas de la organización hagan, es decir, debe saber ordenar y saber delegar, pero siempre siendo consciente que se delegan funciones y no responsabilidades, dejando que sus directivos manejen sus departamentos de acuerdo con esas pautas generales y sabiendo intervenir en los momentos cruciales y en la justa medida, para no solapar las funciones de sus colaboradores, pero asumiendo sus funciones en el momento necesario.

Warren Buffet siempre ha comentado que él se vio muy influenciado por Dale Carnegie en su forma de dirigir. A. L. Uektschi, fundador y presidente de FlightSafety International Inc, la empresa de formación de pilotos líder en el mundo, y filial de Berkshire, comentaba que Liderazgo, cualidad fundamental que debiera tener un dirigente, se definía claramente por sus siglas en inglés (leadership):

L de Lealtad

E de Entusiasmo

A de Actitud

D de Disciplina

E simboliza el ejemplo

R de Respeto

S de Sabiduría

H de honestidad

I de Integridad

P de propio, amor propio y orgullo.



Warren Buffet siempre se ha destacado por saber delegar, y sus más de 80 empresas que componen su grupo están dirigidas por ejecutivos que disponen de un control absoluto sobre ellas, y los anima a que dirijan su empresa como si fueran suyas, y también se ha destacado por cambiar a la dirección de sus empresas sólo cuando ha sido necesario.

Warren considera que el verdadero líder es el que sigue sus instintos, mientras que un burócrata es el que satisface los deseos de los demás, y esto es una de las cosas que le ha permitido hacerse rico, comprar acciones cuando los demás venden, y vender cuando el resto del mercado compra.

Respecto a la gestión de sus equipos, Buffet siempre ha usado una serie de reglas que le han sido muy útiles, como causar una buena impresión cuando se reúne con alguien la primera vez, siempre ha usado el elogio, el reconocimiento y el estímulo como herramienta para motivar y generar entusiasmo en sus colaboradores pues es consciente de la necesidad del ser humano de sentirse valorado, y ha usado con muchísimo cuidado la crítica, elogiando a la persona y criticando la generalidad o al gremio, y tratando de crear una reputación personal que mantener como palanca de mejora de la calidad en el desempeño de sus colaboradores.

Como conclusión, y a modo de corolario, podríamos afirmar que la tarea del directivo es la de Analizar-Diagnosticar-Elegir-Realizar.

## **5.2. ¿Son realmente necesarios los presidentes y consejeros delegados?**

*«Algunas personas quieren que algo ocurra, otras sueñan con que pase, otras hacen que suceda»*

*Michael Jordan*

Leía en una ocasión una entrevista a un alto directivo, en la que le hacían la pregunta de si eran necesarios y convenientes los consejeros delegados/CEO y presidentes.

La respuesta de este directivo venía a decir que era clave al ser el máximo responsable de la marcha global de la empresa y el máximo responsable de ejecutar la estrategia, políticas e instrucciones de los consejos de administración.

Es más, en muchas empresas, es totalmente necesario el puesto de presidente, o en su defecto, de un CEO, para que responda de la viabilidad financiera de la

empresa y que tenga bajo control la evolución del negocio y de las personas claves de la organización, tanto profesionales como socios y accionistas.

Algunas de las responsabilidades y tareas principales de un presidente podrían resumirse en los siguientes puntos:

- Liderar el Consejo de Administración.
- Gestión y supervisión última de la compañía, organización, finanzas, nombramiento y retribuciones, desarrollo de la estrategia.
- Asegurar el flujo de información entre Consejo, Dirección, Junta de Accionistas y comisiones.
- Supervisar al CEO. Ser el enlace entre Consejo y CEO.
- Organizar y presidir las Juntas Generales de Accionistas.
- Papel protagonista en el diseño del Gobierno Corporativo.
- Preparar la planificación a nivel de alta dirección.
- Junto al CEO, asegurarse de que los valores, principios y cultura que rige la compañía, se apliquen y estén continuamente actualizados.
- Representar la empresa ante instituciones, inversores importantes, y en asuntos de interés público.
- Aprobar las principales inversiones, operaciones, etc, tal y como esté establecido en cada empresa.

En la publicación *“Los Presidentes son Convenientes”* del profesor José Luis Lucas, indicaba que un presidente no puede mantenerse solo en posiciones de prestigio, o ser sólo una especialista en relaciones públicas de alto nivel, pero había que aclarar que tampoco es el director general.

Un presidente tiene que encargarse de la marcha global de la empresa, pero los presidentes no pueden estar en todas las áreas de gobierno a la vez. A veces tiene que mejorar el negocio, otras veces crear equipo, otras veces sentarse con el capital.

La cordura del presidente consiste en saber estar y no estar, en mirar desde arriba y desde dentro, en intervenir unas veces y otras dejarse llevar, contar con unos y también con otros, algunas veces tiene que vender y otras actuar de supervisor.

Por supuesto, un aspecto crítico en cuanto a los valores que se le exigen a los presidentes es el de poner la empresa por delante de su presidencia, lo que les ayuda a equilibrar sus entusiasmos y sus planes; la alternativa ambiciosa suele acabar con la necesidad de rodearse de ejecutivos mercenarios.

Una diferencia significativa entre el presidente y consejero delegado, respecto al resto de directivos es que, mientras los directivos mantienen una relación laboral con la empresa, el presidente y el consejero delegado por su parte mantienen una relación mercantil con la misma.

No podemos olvidar que el presidente también tiene objetivos que los determina el consejo. Grandes fallos se muestran cuando esos objetivos son muy globales y cualitativos, pero eso no equivale a ser imprecisos. Precisamente en materia de Riesgos, cada vez es más frecuentes que se les exija a los presidentes y CEOs una serie de objetivos en esta materia.

### **5.3. El papel del Presidente y el CEO en materia de Gestión de Riesgos**

¿Por qué unas empresas ganan dinero donde otra lo pierde? ¿Dónde está el secreto? Evidentemente, una de las razones es la calidad de la dirección, y entre ellas, en saber definir por ésta qué beneficios son suficientes para la compañía, para su supervivencia, para retribuir al capital, junto a un plus por la asunción de riesgos.

Se habla del empresario y del directivo como un profesional del riesgo. En muchos casos, la mente de los directivos y empresarios es como una caldera en ebullición en la que no se miden adecuadamente los riesgos. Lo que diferencia los buenos de los malos empresarios en su actitud ante el riesgo no es que estén dispuestos a asumirlo en mayor medida que otros, sino la conjunción de dos cuestiones: i) lo conocen, lo miden con parámetros distintos y lo tienen en cuenta en sus decisiones, y ii) tienen una habilidad especial para aproximarlos protegiéndose del mismo.

Por ejemplo, en una de las situaciones en las que más exigencias tiene la alta dirección es en el momento de invertir, pues deben acertar y no asumir más riesgo del necesario.

El Profesor y directivo Manuel González Toruño, publicaba una nota técnica titulada *“Riesgo e Inversión. Reflexiones para el hombre de la empresa”* en la que

recogía el manifiesto de una empresa andaluza del sector inmobiliario que rezaba lo siguiente:

*“Los propietarios y directivos tendrán siempre que se espere de ellos una rentabilidad o un impulso al crecimiento de la empresa. Se considerarán riesgos asumibles aquellos que, en el peor de los casos, dañen a la cuenta de resultados de la empresa en un año concreto.*

*Nunca se aceptarán riesgos:*

*—Que hagan peligrar la existencia y continuidad de la organización.*

*—Que pongan en peligro el cumplimiento de las obligaciones económicas de la empresa hacia los trabajadores, clientes, proveedores y entidades de crédito”.*

*No entraré a valorar si esa política de riesgos es la más adecuada o no; eso lo deben analizar los directivos y el consejo de administración de ésta, pues son los que conocen la empresa. Lo realmente destacable es que tienen un Sistema de Gestión de Riesgos, o lo que es más importante, un perfil de riesgos perfectamente definido y acotado, marcando los límites de qué riesgos son asumibles o no.*

*El inversor, además de cuestionarse la rentabilidad y el riesgo, siempre debería mirar antes de entrar en una inversión dónde está la puerta de salida y cómo de difícil será cruzarla. Una inversión, además de medir la rentabilidad, deber analizarse si, en el peor de los casos, si va mal, es posible salirse sin dificultad y recuperar algo, o al menos, se le puede pasar “el muerto a otro”.*

De cara a medir cuál es el papel que debe desempeñar el presidente y el Ceo en materia de gestión de riesgos, podemos afirmar que la efectividad de la gestión de riesgos puede ser ampliamente mejorada o destruida tanto por el presidente y el Ceo.

**Los presidentes pueden ser los mayores destructores, o los que más valor aporten a la efectividad de la función.**

Es por ello labor de la alta dirección definir e implementar un Sistema de Gestión de Riesgos, entendido como un conjunto de herramientas, metodologías, políticas, procedimientos, que nos sirva de soporte en la gestión de riesgos que permita aplicar cierta metodología para fortalecer la toma de decisiones.

Una vez se supere la barrera de que la alta dirección comprenda las ventajas de contar con un Sistema de Gestión de Riesgos, y una vez esté convencida de la necesidad de implantarla, no basta con que ésta dé la instrucción de llevar a

cabo el diseño e implantación del Sistema. Para alcanzar el objetivo perseguido, será fundamental el apoyo incondicional de la alta dirección, su compromiso y su implicación en todo el proceso.

El reto es importante, y el choque cultural al que se puede ver enfrentada la organización puede ser de magnitud considerable. Esto requiere de un liderazgo que tenga la capacidad de movilizar a la organización hacia los objetivos estratégicos y el apoyo de toda la dirección, que facilite el cambio cultural y de comportamiento en la organización que implica la introducción de esta herramienta y metodología en la organización.

La propia Norma ISO 31000:2018 hace especial énfasis en el rol de liderazgo que debe jugar la alta dirección en el proceso de implantación del Sistema de Gestión de Riesgos que servirá de marco de referencia dentro de la organización.

Este liderazgo y compromiso no debería quedarse solo a nivel de dirección, sino que el consejo y la propiedad deberían comprender los beneficios de un sistema de gestión de riesgos, así como su compromiso para asegurarse de la correcta implementación.

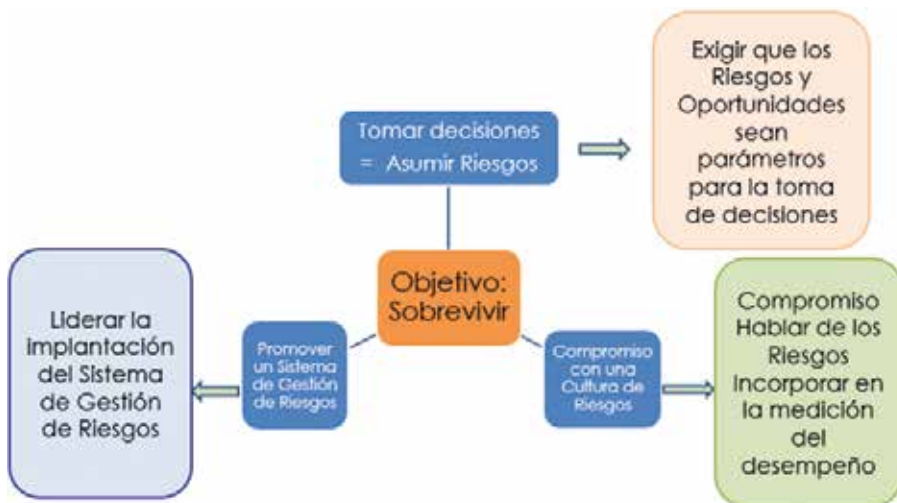


Figura 5.1. Rol de la alta dirección en materia de gestión de riesgos. Fuente: Elaboración propia

Ese compromiso deben ponerlo de manifiesto, junto al consejo de administración, en la publicación de la Política de Gestión de Riesgos de la organización que exprese claramente los objetivos del Sistema de Gestión de Riesgos y el

compromiso de la organización con la gestión de riesgos, que debería manifestarse en el liderazgo y refuerzo de la integración de la gestión de riesgos en todas las actividades y procesos de toma de decisiones, y en la cultura de la compañía, asignar los recursos necesarios, y la adecuada formación y adquisición de competencias de estos, establecer los roles y responsabilidades respectivas, así como la medición de la eficacia, revisión, mejora y resolución de la relación y potenciales conflictos con otras áreas.

Además, este compromiso deberá comunicarse, tanto internamente en la organización, como a los demás grupos de interés, y para que este mensaje cale en toda la organización, la alta dirección debe considerar los riesgos potenciales en cada decisión tan cuidadosamente como los beneficios potenciales, a los CEO -en el sentido más amplio del término, es decir, podría referirse también a Presidente Ejecutivo, Consejero Delegado, Vicepresidente, Director General...- se les debería escuchar hablar sobre los riesgos, y las bondades de los sistemas de gestión de riesgos, de forma que se ponga de manifiesto el compromiso de la alta dirección y del consejo con dicho sistema, tan a menudo como hablan de los clientes, de cuota de mercado o de crear valor para el accionista.

Seamos sinceros, ¿cuántas veces se pronuncia la palabra riesgo en las jornadas estratégicas de nuestras compañías? ¿qué posición ocupa en las memorias anuales de las compañías el apartado de riesgos, si es que aparece? Es cierto que cada vez más se habla de los riesgos por la alta dirección, pero aún nos queda un largo camino.

El reconocimiento abierto del presidente, CEO, o similar, es de gran importancia para una buena gestión de riesgos, que a ciencia cierta redundará en una mejor gestión y en la mejora de resultados de la compañía.

En esta misma línea, el estándar de gestión de riesgos que publicó FERMA en 2002 subrayaba la responsabilidad que tiene la alta dirección a la hora de gestionarse los riesgos en el día a día, a la par de promover la concienciación hacia el riesgo de las operaciones dentro de la organización, y de que la gestión de riesgos esté incorporada en la fase conceptual de los proyectos, así como a lo largo de la vida del mismo, haciendo énfasis en que la gestión de riesgos deberá ser un tema habitual en las reuniones de la dirección para considerar las exposiciones a los riesgos de la organización, y con el fin de fijar las nuevas prioridades en el trabajo.

Hoy en día, al otorgarle las organizaciones mayor relevancia a las nuevas tecnologías y un especial énfasis a la imagen y la capacidad de trasladar sus va-

lores, están emergiendo una serie de riesgos y responsabilidades de la alta dirección sobre los mismos que se están convirtiendo en un verdadero reto para ésta. Por ejemplo, el aumento de ciberataques, además de los potenciales daños operativos que puede generar en la organización, pueden ser un foco de responsabilidades y de daño reputacional, tanto para la compañía, como para los propios directivos a título personal, lo que puede verse multiplicado cuando hablamos de un entorno de trabajo internacional, en el que podrían verse expuestos a la legislación de diferentes países.

Y un arma muy efectiva que tiene la alta dirección para influir en la correcta implantación del Sistema es un establecimiento de un sistema retributivo de incentivos para promover la implantación del sistema en tiempo y forma, y de manera continuada, incluir en los sistemas de incentivos y retribución variable objetivos en los que el riesgo aparezca como un parámetro relevante en la misma.

Juzgar el desempeño únicamente en medida de resultado podría incentivar a los gestores a asumir determinados riesgos con un impacto crítico para la empresa y exponer a la empresa a un nivel de riesgos muy superior al determinado en su estrategia, por lo que, los objetivos deberían venir acompañados del cumplimiento del perfil de riesgos y del apetito al riesgo de la organización.

Como decíamos anteriormente, el rol que juega la alta dirección es crucial para el buen desempeño de la gestión de riesgos en la organización, tanto para la implantación de un sistema de gestión de riesgos efectivo dentro de la organización, como para apoyar su correcto funcionamiento en todas las operaciones, así como a la hora de establecer la cultura en el entorno corporativo de la compañía, para establecer el hábito dentro de todos los empleados de la organización de pensar siempre en términos de rentabilidad y riesgos en cada una de sus acciones de su día a día.

#### **5.4. Diseño de un Sistema de Gestión de Riesgos por la alta dirección**

*«Un ser humano es un ser que decide»*

*Viktor Frankl*

Una vez la Alta Dirección tiene claro que la Gestión de Riesgos puede ser una fuente de creación de valor para una organización que le permite adquirir una

mayor competitividad, debe dar el paso adelante para definir e implementar su Sistema de Gestión de Riesgos en la organización.

Cada empresa debe enfocar la definición de sus Sistema de Gestión de Riesgos en función de la actividad que desarrolla, de forma que le permita cimentar su estrategia en base a los principales riesgos a los que está expuestos. Por ejemplo, la industria farmacéutica podría enfrentarse a una serie de riesgos, y requerir una metodología, que no coincida con el de una empresa constructora, una aerolínea, o una empresa de servicios financieros.

Por otro lado, el hecho de que una organización tenga una exposición variada y alta al riesgo no significa necesariamente que sea malo o que la estrategia sea inadecuada, es decir el nivel de aversión al riesgo de una organización no tiene por qué coincidir con el de otra organización, pues dependerá del tipo de gestión, de la estructura y fortaleza de su balance financiero, del modelo de negocio, del carácter personal de los gestores y los propietarios y de los objetivos marcados.

Lo que sí es importante es que todas las organizaciones cumplan escrupulosamente con su perfil de riesgos y alinear su estrategia con el nivel de apetito al riesgo y gestionar los riesgos efectivamente. Todo depende del apetito y del nivel de tolerancia al riesgo que tenga la compañía y su consejo de administración. Hay empresarios cuyo modelo de gestión es muy conservador y basan la misma en modelos de riesgo cuasi cero, y otros empresarios con un mayor apetito al riesgo y con unos objetivos de crecimiento y adquisición de cuota de mercado que implican asumir un nivel mayor de riesgos.

Lo realmente peligroso es que la empresa no conozca el nivel de riesgos al que está expuesto y que, al formular la estrategia de la empresa, no contemple ningún capítulo relacionado con el riesgo al que estarían expuestos. Formular una estrategia de riesgos es una de las actividades más importantes que una compañía debe abordar, afectando a todas sus decisiones de negocio, especialmente a las relativas a inversiones relevantes.

Una buena estrategia debería permitir aclarar el tipo y el nivel de riesgos que una empresa podría asumir, el impacto máximo de riesgo que podría asumir, la probabilidad máxima de ocurrencia de riesgo en la que se encuentra cómoda operando y la rentabilidad que debería exigir para poder asumirlo. A su vez, debería ser consecuente con estos criterios y cumplirlos estrictamente, excepto para casos muy puntuales y muy justificados.



Un Sistema de Gestión de Riesgos adecuados, permitirá la definición de esos criterios y aportará claridad y transparencia en la dirección a los responsables de las unidades de negocio, quienes deben alinear las estrategias de éstas, a la estrategia general de la compañía.

### Objetivo debe tener un Sistema de Gestión de Riesgos

Un Sistema de Gestión de Riesgos efectivo no es aquel que lleva a la empresa a riesgo cero, sino que es aquel que permite a la organización determinar el nivel de riesgo que está dispuesta a asumir, es decir su apetito o tolerancia al riesgo, siendo conscientes del nivel de riesgos que asumen en cada toma de decisión, permitiendo así no perder oportunidades de negocio por desconocimiento del nivel real de exposición al riesgo de la organización y de su nivel de tolerancia al riesgo, o que por el contrario, asuma un nivel de riesgos no deseable que pueda poner en peligro la supervivencia de la organización.



Figura 5.2. Objetivo de un sistema de gestión de riesgos: herramienta para la toma de decisiones.  
Fuente: Elaboración propia

En muchas ocasiones, los profesionales que nos dedicamos a la gestión de riesgos, entendemos que el hecho de conseguir un listado de todos los riesgos a los que estamos expuestos es el fin de nuestro trabajo, es lo que perseguimos, cuando en realidad, no es así.

El objetivo principal de un Sistema Integral de Gestión de Riesgos es optimizar el coste del riesgo y servir como

herramienta clave en el proceso de la toma de decisiones como corporación, de forma que defina los valores que configuran la cultura del riesgo de dicha organización, la metodología a emplear, y que oriente la actuación de sus miembros.

El proceso socrático de toma de decisiones, que es el que habitualmente se estudia en las escuelas de negocio, permite a partir de un estudio detallado de la información y contexto disponible, identificar el problema y la decisión clave que se debe tomar, describir las diferentes alternativas posibles, y de acuerdo con una serie de criterios, tomar la decisión.

No existe una única decisión correcta, sino que esta dependerá de dichos criterios y del contexto, y hay decisiones que, en un determinado contexto serán

las adecuadas, mientras que, en otro contexto, o en otra empresa, la decisión adecuada sería otra.

El sistema de gestión de riesgos aportará esa metodología de toma de decisiones, y recogerá los criterios para asegurar que la decisión estará basada en unos criterios racionales y objetivos, contemplando siempre la perspectiva de los riesgos que se mitiga en la toma de decisiones, y los riesgos que emergen en función de las diversas alternativas disponibles en las que se podría orientar dicha toma de decisiones.

### ¿Qué Características debe tener un Sistema de Gestión de Riesgos?

Como se ha comentado en más de una ocasión en este libro, disponer de un sistema de gestión de riesgos no significa tener un departamento de seguros. Esto va más allá, significa que todas las personas, en todos los niveles de la organización, están involucradas en la identificación y comprensión de los principales riesgos que afectan a su actividad, y la influencia que tienen para el global de la organización.

Siguiendo los principios de la norma ISO 31000:2018 en lo que se refiere a las características recomendadas que debe poseer un sistema de gestión, podríamos resumirlas en las siguientes:



Figura 5.3. Características que debe poseer un Sistema de Gestión de Riesgos. Fuente: Elaboración propia

Como primera característica fundamental, y quizás la más importante, es que un sistema de gestión de riesgos debe ser integral, cuyo ámbito de aplicación

sean todos los niveles de la organización, y estar completamente integrado en el negocio.

Si no se hace de forma integrada, lo único que se consigue es un proceso ascendente en el que muchas personas trabajan de forma independiente cuyo resultado es un agregado de ideas independientes y mal relacionadas. En el lado opuesto, si la identificación y priorización del riesgo se lleva a cabo desde altos niveles por una sola persona, o por un grupo de personas, a ellos se les podrían perder y pasar riesgos muy relevantes a nivel estratégico, de unidad de negocio o a nivel de proyecto.

Es más, una empresa no sólo debe comprender el tipo de riesgo que asume en cada decisión, sino también el impacto en términos económicos que podrían sufrir en caso de la materialización de éste. Aunque es menos obvio, debería entender como el impacto de un riesgo en una línea de negocio particular afectaría al total de la empresa, y en caso de que se trate de un holding, al resto del grupo empresarial. En otras palabras, las empresas necesitan una visión integrada a nivel global de los riesgos a los que están expuestos a nivel de grupo, a nivel de línea de negocio o departamento y a nivel de proyecto/operación. Con esta metodología, permitiría a las empresas conocer su capacidad de encaje o aceptación del riesgo.

Conseguir que esté completamente integrado en el negocio significa que es fundamental que la gestión de riesgos habite con en el negocio, conozca el negocio, participe en el negocio, en las reuniones, en las negociaciones con sus clientes, socios, ser partícipe de las soluciones a los problemas a los que se enfrenta el negocio, participar en sus comités, y que desde el minuto cero, en el negocio se piense en términos de rentabilidad-riesgos. No se puede tener desde la dirección de gestión de riesgos un enfoque exclusivamente corporativo, sino que debe conjugar esa visión global que le proporciona esa posición, con la participación en la toma de decisiones del negocio, y para ello, precisa conocerlo.

La segunda característica es la de la especialización. Un sistema de gestión de riesgos debe ser capaz de abordar las diferentes fuentes de riesgos a las que está expuesta una organización, ya sea de origen financiero, fiscal, de cumplimiento, legal, temas operativos, logísticos, en materia de calidad, recursos humanos, etc, por lo que es fundamental que los principales especialistas de esas áreas dentro de la organización, se involucren en la definición del mismo,

en la identificación de los riesgos a los que está expuesta la organización en esa área, y en la definición de las políticas, procedimientos y herramientas necesarias para el tratamiento de esos riesgos, que permita adaptarlos dentro del nivel de tolerancia de la organización.

Como tercera característica, y en consonancia con lo que recomiendan los distintos marcos de referencia en materia de gestión de riesgos, un sistema de gestión de riesgos debe ser analizado, auditado y validado periódicamente, para verificar que funciona adecuadamente, que los riesgos se controlan de forma eficaz dentro de la organización, y que se aplica adecuadamente, por lo que debe ser medible, monitorizado constante y periódicamente validado.

Como indicábamos al inicio de este apartado, el sistema de gestión de riesgos debe ser integral e integrado en toda la organización. Es decir, el sistema de gestión de riesgos debe tener como ámbito de aplicación toda la organización, tanto a nivel corporativo, a nivel de decisiones estratégicas, como en las operaciones del día a día de la organización, y en todas las áreas de la organización. Todos los empleados deben ser conscientes que su actuación es, a la vez, una fuente de origen de riesgos, y una herramienta para la organización para mitigar dichos riesgos.

Y por último, el sistema de gestión de riesgos de una compañía es algo vivo, mejorable y adaptable, que deberá ser sometida a revisión, actualización y a “stresst-test” enfrentándola a diversos análisis de sensibilidades en diferentes escenarios potenciales, para verificar si es eficaz y si la compañía se siente realmente cómoda con la misma.

En resumen, las empresas necesitan un proceso formal que abarque toda la empresa, donde cada unidad de negocio desarrolle su perfil de riesgos al que está expuesto y el que está agregando a nivel global del grupo, y un Sistema de Gestión de Riesgos robusto, e integrado en el negocio, es la mejor arma que tiene la Dirección de una Organización para llevarlo a cabo.

### **Los tres pilares sobre los que diseñar un Sistema de Gestión de Riesgos**

Desde mi punto de vista, un Sistema de Gestión de Riesgos debería estar sustentado en los siguientes tres pilares:

- 1º) Definición del **Perfil de Riesgos** de la organización. Marco procedimental.
- 2º) Definición de la **Metodología y Herramientas** para la Gestión de Riesgos en la organización.
- 3º) Definición del marco del proceso de **Toma de Decisiones** en la organización.



Figura 5.4. Etapas para el diseño de un Sistema de Gestión de Riesgos. Fuente: Elaboración propia

## Perfil de Riesgos

Para gestionar adecuadamente los riesgos, las empresas, en primer lugar, deberían entender a qué riesgos están expuestos, tanto en el desarrollo de su estrategia, como en las operaciones del día a día, y definir cuál es la tolerancia y el apetito al riesgo que desean establecer en la empresa y definir por tanto qué nivel de riesgo desea asumir en función de la rentabilidad esperada.

El resultado de este ejercicio resultaría en lo que denominamos el Perfil de Riesgos de la Organización, que permite definir cuáles son los niveles de tolerancia a cada tipología de riesgo que puede asumir o no la organización en todos los ámbitos de la organización, ya sea a nivel contractual, a nivel legal, qué rentabilidad mínima se le exige a un determinado negocio, el nivel de avales máximo que estamos dispuestos a aportar, en qué determinados países decidimos o no hacer negocio, cuál es el nivel de riesgo tecnológico máximo que se puede asumir en una operación, y así en todas las áreas y procesos de la organización, de forma que se permita definir las líneas rojas de la organización, y de manera clara y concisa determinar y recoger los criterios básicos sobre los que descansará la toma de decisiones dentro de la organización, los cuales se combinarán con otros aspectos estratégicos y operativos.

Complementando a lo anterior, y para conseguir que el sistema de gestión de riesgos esté completamente integrado en el negocio, de forma que, casi imperceptiblemente, gestionar negocios en la práctica equivalga a gestionar riesgos, es necesario revisar y adaptar todo el marco procedimental y los procesos de la organización desde la perspectiva de los riesgos.

Si una organización, simplemente, busca el resultado a corto plazo y satisfacer al mercado y analistas financieros en cada una de sus predicciones trimestrales en un determinado parámetro de ventas o Ebitda, está claro que todos los procesos deberán estar enfocados únicamente bajo un criterio de eficiencia y crecimiento de cuota de mercado.

Pero en cambio, si lo que desea es sobrevivir, conseguir sus objetivos de forma sostenible en el largo plazo, a pesar de no satisfacer alguna predicción trimestral, pero en cambio, confirmar el cumplimiento de su plan estratégico a medio y largo plazo, además de la eficiencia, deberá incluir en sus procedimientos y métodos de trabajo, la gestión del riesgo, y es más, me atrevería a asegurar que con un orden de prevalencia superior.



- Definir nivel de tolerancia al riesgo.
- Adaptar el marco procedimental y de procesos a Riesgos.
- Aprobación Consejo.

Se debe conseguir que, un CFO, cuando determina una política de gestión de circulante y de estructura de capital de la compañía, no sólo debe mirar el coste de la financiación, sino que debe ser consciente que está influyendo en el riesgo de pérdida de liquidez de la organización, en el impacto por la volatilidad de los mercados financieros en términos de tipos de interés o divisas, en el riesgo de crédito, en el mantenimiento del Rating de la organización, en un nivel de apalancamiento adecuada y acorde con su actividad y sus fondos propios.

Un director de Desarrollo de Negocios debe entender que el crecimiento suele venir acompañado de un crecimiento de las Necesidades Operativas de Fondos si no se realiza de acuerdo con ciertas reglas en cuanto a la forma de cobro, que no es lo mismo crecer en un determinado país que en otro, que no es lo mismo un cliente con una calidad crediticia determinada que otro cliente con un histórico de insolvencia.

Y, por ejemplo, un Director de Marketing o Comunicación, debe entender que, un fallo tanto en la forma como en el fondo de un mensaje transmitido, o en un momento inoportuno, podría originar la materialización de un riesgo reputacional y de imagen, del que podría tardar varios años, si es que lo consigue, en revertirlo.

Es por ello por lo que, esos procedimientos que afectan a la función financiera, a la comercial o a la de comunicación, por nombrar alguna, no sólo deberá perseguir cómo gestionar esa área de la manera más rápida, ágil y eficiente, que también, sino que deberá tener en cuenta qué riesgos afectan a esa área, y cómo incluir requisitos en dichos procedimientos para evitar que esos riesgos se materialicen.

### **Metodología y Herramientas**

Respecto a la metodología y herramientas a llevar a cabo para gestionar los riesgos dependerá de cada empresa, de los medios que disponga y del sector en el que desarrolla su actividad.

Posiblemente, la metodología a seguir en una empresa de construcción o de gestión de proyectos diferirá respecto a una empresa de fabricación, o a la seguida en una empresa de gestión hotelera.

El resultado final de dichas herramientas será un registro de riesgos identificados, de forma que se permita entenderlos, conocer su origen, cómo impactará en caso de materializarse, poder cuantificarlos en términos de probabilidad y de impacto, y poder definir una serie de medidas alternativas de mitigación, transferencia, y asunción del riesgo, que serán la base para la toma de decisiones.

Estas herramientas, deberán permitir la monitorización periódica de la evolución de dichos riesgos, y un reporte sencillo, y por supuesto, la recopilación de los mismos, de forma que se genere una base de datos de lecciones aprendidas para el futuro. Decía Carlo Margo: *“he aprendido más de mi única derrota que de todas mis victorias”*. Una compañía no puede permitirse el lujo de repetir los mismos errores del pasado y no aprender de su historia, y tiene que tomar medidas para el futuro y evitar que un riesgo se vuelva a materializar en el futuro.

Cada empresa deberá, en función de sus medios, estructura organizativa, actividad, etc, determinar si, simplemente, los mapas de riesgos le aportan valor, si con un análisis de riesgos que cubra todo el ámbito es adecuado, acompañado de reuniones periódicas con expertos, de brainstorming, check-list de revisión de riesgos, método Delphi, análisis del histórico o si debe combinarlo con técnicas probabilísticas como la metodologías de Montecarlo, o desarrollar técnicas de big datas específicas para la gestión de la información más relevante, que le permita extraer conclusiones relevantes sobre la exposición de la organización a determinados riesgos.

Aunque parezca obvio, no está de más recordar que para que tenga utilidad, el Sistema de Gestión de riesgos debe estar soportado por datos realistas con relación a los costes, plazos, beneficios y prestaciones. Si se basa en datos irreales, demasiados optimistas, los resultados no sólo son irrealistas en cuanto a parámetros económicos, sino que puede inducir a error a los inversores y a los gestores de la organización. dándole a esa base de datos un valor científico erróneo.



#### Definir herramientas:

- Análisis de Riesgos.
- Técnicas de Cuantificación.
- Mapas de Riesgos.
- Riesgo País.
- ....

Otro aspecto fundamental que las compañías deberán determinar es cuándo aplicar esta metodología, si únicamente a nuevas oportunidades de negocio, si a partir de un cierto volumen de actividad, si aplicarlo o no a clientes recurrentes, etc.

Esta metodología sirve igualmente cuando se está presentando una licitación, que cuando se está en fase de cierre de una operación de M&A, cuando se está implantando en un nuevo país que cuando se está desarrollando un nuevo producto, o cuando se está llevando a cabo una inversión determinada que cuando se le está haciendo seguimiento a un proyecto de construcción. Mi recomendación es que tenga el ámbito de aplicación más amplio posible, pues en todo momento aportará valor, y ayudará al cumplimiento de los objetivos planteados.



## Sistema de Toma de Decisiones y Aprobaciones

Decía Peter Drucker que desarrollar la estrategia de una organización no equivale a decir que sí a todas las oportunidades de negocio, sino en saber decir que no en determinados casos, o al menos, adaptar esa oportunidad de negocios para poder abordarla.

En la práctica, la función directiva se basa, principalmente, en tomar decisiones y, precisamente, es en dicho ámbito en el que se asume mayor riesgo por la organización.

Puedes tener implantado un Sistema de Gestión de Riesgos magnífico, con unos procedimientos muy desarrollados, y no conseguir el resultado planificado, además de no poder evitar que algunos riesgos se materialicen. A veces ocurre porque nos centramos únicamente en la metodología, y no en las decisiones que tomamos y en las acciones que emprendemos como directivos.

La definición de un Sistema de Gestión de Riesgos no es por sí sólo suficiente, pues una toma de decisiones errónea, no saber interpretar el resultado del informe de riesgos, o asumir más riesgo del que determina el perfil de riesgos de la empresa, puede traer consecuencias catastróficas para ésta.

La mayoría de las decisiones que se toman en un negocio se hace bajo condiciones de incertidumbre, especialmente en las etapas iniciales. Y no hay mayor riesgo que pensar que no hay riesgo, pues el riesgo es inherente a nuestra actividad; el riesgo existe siempre, y no podemos permitirnos el lujo de tener un exceso de confianza. Hay que ser capaz de filtrar la subjetividad.

Y a su vez, en una economía globalizada y tan competitiva, los beneficios son resultado de una adecuada asunción de riesgos. Si no se asume ningún riesgo, será imposible obtener el beneficio adecuado para la supervivencia de la organización.

Por lo tanto, un sistema de toma de decisiones y aprobaciones adecuado deberá permitir:

- 1) El máximo órgano de decisión de la organización toma las decisiones en base a tres criterios: i) objetivo estratégico y de rentabilidad, ii) perfil de riesgos asumible por la organización y iii) conclusión del estudio de ries-

gos con la valoración de la exposición a riesgo según la toma de decisiones, y alternativas para mitigarlo.

- 2) La tranquilidad a los máximos órganos gestores de la organización de que las decisiones tomadas están fundamentadas, analizadas, y en base a criterios sólidos y a información de calidad.



Establecer y Decidir.  
Aprobadores. el  
Sistema de  
aprobaciones y toma  
de decisiones:

- Volumen, Alcance...
- Obligatorio.

Dependiendo de la práctica habitual en la toma de decisiones, si es más presidencialista, o hay una delegación importante en los directores de las unidades de negocio, o se toma de forma mancomunada por un Comité Ejecutivo, se deberá adaptar ese proceso de tomas de decisiones y de aprobaciones de asuntos relevantes, que bien puede ser en comités de riesgos y negocios semanales, en un sistema de aprobación en base a solicitud de autorizaciones, reuniones ad-hoc...pero respetando siempre lo anterior, que esa aprobación está fundamentada en la combinación del perfil de riesgos, con un conocimiento de la exposición al riesgo y la forma de mitigarlo y esos objetivos estratégicos.

En resumen, un sistema de gestión de riesgos integrado contribuye a mejorar la toma de decisiones corporativa, orientando a todos los miembros de la organización hacia un proceso de aprendizaje continuo para mejorar la adaptación al cambio de la organización consiguiendo así mejorar el grado de convergencia entre los objetivos estratégicos y el comportamiento de la organización en todos sus niveles.

Todos estos aspectos harán que la empresa mejore su gestión de riesgos, pero no podemos perder de vista que es imposible evitar la totalidad de los mismos. Es decir no existe el estado de riesgo nulo. Las empresas deben imponer

controles formales, pero es imposible un sistema de control para el 100% de las decisiones, por lo que es necesario desarrollar una cultura de gestión de riesgos de forma que todas las decisiones de todo el personal, directivo y no directivo, siempre tienda a analizar de forma instintiva los riesgos y la rentabilidad esperada en dicha decisión.

### **5.5. Cómo debe implantar la alta dirección un Sistema de Gestión de Riesgos**

*«Dime y lo olvido. Enséñame y lo recuerdo. Involúcrame y aprendo»*

*Benjamin Franklin*

Existe un gran número de empresas que tras haber hecho un trabajo arduo en la definición de su sistema de gestión de riesgos y haberse gastado ingentes cantidades de dinero en consultores externos para el desarrollo de dicho sistema, en la práctica, éste queda aparcado y se continúa gestionando de forma tradicional, como si no existiera, por haber resultado imposible implantarlo adecuadamente.

Llegado a este punto, debemos formularnos la siguiente cuestión: ¿queremos que, realmente, este sistema de gestión de riesgos aporte valor y nos ayude en la toma de decisiones? ¿cambiamos nuestra forma de gestión, o gestionamos cómo siempre, y el sistema de gestión de riesgos se convertirá en un Powerpoint que lo expondremos cuando sea oportuno, pero no haremos uso real de éste?

Si, efectivamente, estamos convencidos de la necesidad de poner en marcha un sistema de gestión de riesgos que aporte valor a la organización, y que sea fundamental para la correcta toma de decisiones dentro de la organización, debemos ser conscientes de las trabas que nos encontraremos en este arduo camino, y de que este proceso requerirá tiempo para que ese cambio metodológico se asiente en la organización.

Como en la implantación de cualquier otro sistema, la introducción de un sistema de gestión de Riesgos implicará un cambio cultural dentro de la organización, y cualquier cambio cultural, tiene el riesgo de sufrir cierta resistencia al considerarse por parte de la organización, principalmente aquella que se encuentra dentro de su zona de confort, como una amenaza.



Figura 5.5. Riesgo de rechazo de un sistema de gestión de riesgos por cambio cultural d. Fuente: Elaboración propia

Si no tenemos claro que esa resistencia se va a producir, no seremos capaces de identificar cuál es la causa que origina ese rechazo y quien lo lidera, por lo que corremos el riesgo de no ser capaz de implantar dicho sistema, o que, simplemente, lo que implementemos no tenga utilidad alguna y se convierta en un mero trámite burocrático interno.

### Resistencias a las que se enfrenta la implantación del Sistema

Los factores culturales que explican la resistencia a la implantación de un sistema de gestión de riesgos se deben a la falta de comprensión de la necesidad del cambio, a la falta de colaboración y comunicación interdepartamental, el conformismo y la dejadez, el miedo al fracaso y la falta de autoridad.

Hay un choque cultural muy evidente, y no es otro que un sistema de gestión de riesgos permitirá monitorizar y evaluar el desempeño de muchas funciones dentro de la organización, lo que provocará en muchos directivos una inquietud y sensación de amenaza.

Otra de las barreras culturales más típicas con las que se encuentran provienen de los departamentos comerciales y operativos.

Si no se tiene una visión global desarrollada en la organización, en algunas áreas comerciales primará la visión de que el departamento de gestión de riesgos será una traba, un palo en la rueda, que le impedirá la consecución de su objetivo, que no es otro que el de contratar, a costa de lo que sea, sin impor-

tarle las consecuencias futuras; no es raro escuchar en algún departamento comercial frases como: *“lo importante es contratar, total, cuando es riesgo surja, será un futuro problema de otro departamento”*.

En otras ocasiones, si el objetivo predominante, y casi único, con el que la dirección de las organizaciones presionan a las áreas de operaciones es la búsqueda de medidas que mejoren la eficiencia operativa, hay una probabilidad muy alta de que conciban la gestión de riesgos como un centro de coste, que le obliga a implementar ciertas medidas con coste, contratar algún seguro que entienden como innecesario, o les impide seguir adelante con una operación o acción determinada, porque es muy arriesgada, pero permitiría, en teoría, reducir el coste enormemente.

También suele ocurrir que, en la cultura corporativa de muchas empresas, el concepto riesgo es totalmente inexistente, prácticamente lo desprecian por ignorancia, y no hay una comunicación adecuada de qué factores son los que afectaron a la consecución de resultados pasados, y cómo poder evitar que ocurra nuevamente.

Pensemos que el avance que proponemos a la hora de implantar este sistema en una organización es enorme. Lo que se propone pasa por actualizar los criterios que sustentan la toma de decisiones, y que la mitigación de riesgos prime en los propios procedimientos de la compañía, y es posible que partamos de una situación en la no existe una terminología común en cuanto a los riesgos, ninguna concienciación de que las cosas pasan, no hay una visión global e integral de la compañía en la que se manifieste como un riesgo que afecta en tu área determinada puede afectar a otras áreas, e incluso a la línea de flotación del total de la organización y los procedimientos existentes no contemplan el factor riesgo.

Aunque, la principal barrera a la que nos enfrentamos, y que puede determinar el éxito o fracaso en la implantación del Sistema de Gestión de Riesgos es el propio primer nivel de la estructura de la organización.

Si el objetivo que tiene ese nivel en el diseño es el de definir teóricamente un sistema de gestión de riesgos para cumplir un mandato del consejo de administración, una regulación o poder ofrecer al mercado el desarrollo de buenas prácticas corporativas de la organización, pero en la práctica no se está convencido y no se quiere que cambie lo más mínimo su hábito, su forma de

trabajar y de tomar decisiones, el resultado será, obviamente, un par de diapositivas aparcadas en un cajón.

La falta de apoyo y conocimiento de las ventajas que le aportará ese sistema de gestión de riesgos al primer nivel de la organización, la falta de seguimiento y liderazgo durante el proceso de implantación, la dotación insuficiente de recursos que respalde esa implantación y la gestión del cambio que conlleva, y la inadecuada comunicación al resto de la organización, y en muchas ocasiones, la ausencia de interés en desarrollar un sistema de gestión de riesgos serán los factores principales que originen el fracaso en la implantación del Sistema por parte de la dirección de la organización.

No perdamos de vista que la alta dirección está compuesta por personas, con sus intereses, sus propias aptitudes y actitudes personales, y sus propios miedos, y puede que una visión muy cortoplacista, le impida ver las ventajas de un sistema de gestión de riesgos, y lo considere una amenaza en la consecución de sus objetivos impuestos por su consejo de administración.

No podemos obviar que, en muchas ocasiones, esa falta de apoyo del primer nivel de la organización proviene de la incapacidad de los propios directores de las áreas de gestión de riesgos en demostrar esas ventajas y la posibilidad de un margen de mejora, y en otras ocasiones, proviene de la ausencia en la organización de la información necesaria que permita demostrar esa mejora, y de la imposibilidad de poder cuantificar el beneficio que va a representar en la organización la introducción de este cambio tan relevante.

### **El papel de la Alta Dirección para asegurar el éxito**

Como vimos en el capítulo 5.3, una vez que la alta dirección comprende el valor que le aporta un sistema de gestión de riesgos, y está convencido de su implantación, deberá liderar y apoyar incondicionalmente el proceso de su implantación dentro de la organización, mostrando continuamente su compromiso.

Veíamos que este liderazgo debería ser de tal magnitud que permitiese desarrollar ese cambio cultural que se requiere en la organización, que tuviese la capacidad de movilizar a la organización en ese sentido, y que se pusiese de ma-

nifiesto en sus discursos, otorgándole esa solemnidad necesaria al proceso de implantación asignando al área a algún directivo de alto nivel, y aprovechando cualquier ocasión para escucharles hablar sobre los riesgos, las bondades de los sistemas de gestión de riesgos, evidenciando el compromiso de la alta dirección y del consejo con dicho sistema, con la misma asiduidad con la que hablan de los clientes, de cuota de mercado o de crear valor para el accionista.

Y ya decíamos que una herramienta muy efectiva que tiene la Alta Dirección para influir en la correcta implantación del sistema es un establecimiento de un sistema retributivo de incentivos para promover la implantación del mismo en tiempo y forma, y de forma continuada.

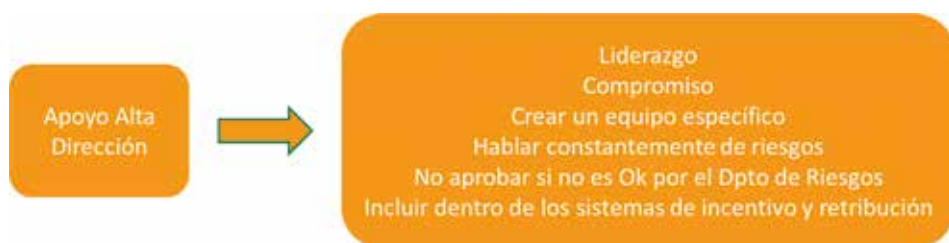


Figura 5.6. Apoyo de la alta dirección para implantar un sistema de gestión de riesgos. Fuente: Elaboración propia

## Adaptación de la estructura Organizativa

Adicionalmente al cambio cultural, es imprescindible actualizar la estructura organizativa de la empresa como elemento catalizador de la correcta transmisión de dicha cultura del riesgo y de la estrategia de la empresa a través de todos los niveles de la organización, determinando claramente un reparto de roles y responsabilidades al respecto.

Para ello, es imprescindible crear y dotar de los recursos, reconocimiento y jerarquía la figura del Director de Riesgos dentro de la organización, asegurando siempre dos cuestiones fundamentales: su independencia, y el apoyo de la alta dirección en su gestión.

Cada empresa deberá definir qué estructura quiere tener para la gestión de riesgos, y qué funciones asignarle, pero cada vez es más evidente que esta función debería tener una posición de relevancia en la organización para asegurar el correcto funcionamiento del sistema.

En el último capítulo, profundizaremos sobre la posición del Chief Risk Officer o Director de Gestión de Riesgos dentro de las organizaciones pero, a modo resumen, adelantar que esta función debe mantener una posición en la organización que le asegure su independencia, bien reportando a la comisión de auditoría, al presidente ejecutivo o al consejero delegado, y debe dirigir un equipo muy integrado en el negocio, que participen el día a día, en sus comités de seguimiento, a ser posible que se sienten en la misma zona que los departamentos comerciales, y operativos y que cuenten con experiencia previa en la actividad.

### ¿Imposición o Convencimiento?

La Alta Dirección de la Organización tiene dos métodos para la implantación de un Sistema de Gestión de Riesgos: i) Imponerlo de forma imperativa, ii) Convencer a la organización.



Figura 5.7. Diferencia entre Jefe y Líder. Fuente: Elaboración propia

En mi opinión, creo que la segunda opción será, a medio y largo plazo, más efectiva, aunque sea un proceso algo más lento.

No obstante, no descartaría, en casos particulares la imposición. A veces, en el mundo de la empresa no hay que dar explicaciones, y la única explicación es “porque yo lo mando”.



Pero de forma general, la gente debe estar convencida de que la gestión de riesgos le permitirá evitar futuros problemas, le facilitará la toma de decisiones, le dará seguridad cuando tome una decisión o lleve a cabo una determinada acción, y en contra de lo que muchos creen, se darán cuenta que, en vez de poner palos en la rueda, la gestión de riesgos le permitirá asumir determinados riesgos, participar en determinados negocios que en otras circunstancias se rechazarían de primera, le darán criterio para saber qué negociar, qué rentabilidad exigir, y a la Alta Dirección, le permitirá, como se dice popularmente, dormir tranquilo.

Para concluir, quisiera destacar que, tener un Sistema de Gestión de Riesgos es condición necesaria, pero no suficiente. Puedes tener implantado un Sistema de Gestión de Riesgos magnífico, con unos procedimientos muy desarrollados, y no conseguir el resultado planificado, además de no poder evitar que algunos riesgos de materialicen.

A veces ocurre porque nos centramos únicamente en la metodología, y no en las decisiones que tomamos, ni en las acciones que emprendemos como directivos. También podemos afrontar una toma de decisiones errónea al no saber interpretar el resultado del informe de riesgos, o en base a cierta arrogancia, se asume más riesgo del que determina el perfil de riesgos de la empresa, lo que puede traer consecuencias catastróficas para ésta.

Es decir, es en el proceso de toma de decisiones donde realmente estamos mitigando o asumiendo riesgos.

## **5.6. Cuál es el cambio cultural que debe promover la Alta Dirección**

*«La Cultura se come a la Estrategia para desayunar»*

*Peter Drucker*

Thomas McCoy, Presidente del Employee Engagement Institute afirmaba que el propósito de una organización es el punto de partida más importante para establecer la estrategia, pero también influyen los valores intrínsecos en la cultura de la organización.

Jack Welch, Presidente de General Electric y uno de los directivos más relevantes del siglo XX; afirmaba con rotundidad que: *“Si un directivo cumple sus objetivos, pero no respeta ni comparte los valores de la empresa, lo despiden”* lo que nos hace entender la dimensión que le daba a compartir la cultura, los valores de la empresa por parte de todos los empleados.

Por muy bien diseñado que tengamos un sistema de gestión de riesgos en la organización, si no hay una cultura de concienciación frente al riesgo en la organización, especialmente en las unidades operativas, o en lo que, de forma incorrecta en mi opinión, se suele llamar la primera línea de defensa, la eficacia de éste será reducida.

La profundidad del cambio cultural que precisan las organizaciones para que se implante un Sistema de Gestión de Riesgos eficaz dependerá del nivel actual en el que se encuentre la compañía en cuanto a visión global de la compañía, y a la importancia que se le dé a la adecuada gestión de riesgos.

No perdamos de vista que el propio comportamiento de los empleados y las acciones que estos llevan a cabo son una de las principales fuentes de riesgos, y una cultura de concienciación al riesgo, de pensar de forma sistemática en términos rentabilidad vs riesgos, es más, que sea un hábito adquirido en todos los empleados, será crucial en momentos de incertidumbre elevada, y le permitirá a la organización tener una agilidad en la toma de decisiones que, posiblemente, sea uno de los aspectos que más les permita diferenciarse de sus competidores.

Decía Peter Drucker que *“La Cultura se come a la Estrategia para desayunar”*, y no le faltaba gran parte de razón al respecto. En todas las organizaciones se necesita que esa cultura proporcione a todos los miembros de la organización un compromiso colectivo en cuanto a la gestión de riesgo, influyendo en la conducta y el comportamiento; es decir, hay que definir y mantener un conjunto de valores, creencias y convicciones que introduzcan un cambio cultural estratégico.

De hecho, las organizaciones con una fuerte cultura de gestión de riesgos han demostrado ser más resilientes en situaciones complejas, o cuando los ciclos económicos son recesivos, cometen menores errores reputacionales, se exponen en menor medida a riesgos reputacionales, y tanto los empleados como el resto de los grupos de interés están más comprometidos y satisfechos.

Ese desarrollo cultural requiere de la aceptación y concienciación de que las incertidumbres existen, de que las cosas pasan, y que por mucha experiencia y conocimiento que se tenga, puede materializarse un factor incontrolado que nos afecte seriamente a nuestras previsiones.

- *"La Cultura se come a la Estrategia para desayunar"* (Peter Drucker)
- *"Si un directivo cumple sus objetivos pero no respecta ni comparte los valores ni cultura de la empresa, lo despido"* (Jack Welch)

El refranero español afirma que la experiencia es un grado, o que el diablo sabe más por viejo que por diablo, y es cierto, pero no es menos cierto que, cuando se tiene una amplia experiencia, se puede pecar de autosuficiencia, de cierta falta de humildad en la que pensemos que ya lo hemos visto todo, y no tengamos la mente lo suficientemente abierta para poder identificar situaciones no deseadas que no hemos experimentado con antelación.

Por mucha experiencia que tengamos, por mucho histórico que hayamos visto, siempre hay que tener la mente abierta porque te pueden ocurrir cosas nuevas e impredecibles. Y más, en estos momentos de incertidumbre a nivel mundial, con un cambio tecnológico enorme que viene de la mano de la transformación digital que cambiará la forma de trabajar e incluso los modelos de negocio, en una actividad con una componente innovadora cada vez más importante, en nuevos países, con márgenes cada vez más pequeños. Si hay un momento en el que hay que pensar en criterio rentabilidad vs riesgos, es justo ahora.

El gran problema de la experiencia es que aporta soluciones de siempre a problemas nuevos, por lo que hay que añadirle innovación y mente abierta.

A principio de siglo se decía que el ladrillo era una inversión segura, y todos vimos los que pasó con la crisis del sector inmobiliario. También se decía que la Administración, aunque pagase tarde, siempre pagaba, y sin embargo, vimos como la morosidad en algunos organismos públicos fue excesivo e insostenible en algunas empresas entre los años 2008 y 2014, o incluso estados fallidos como Grecia. Y por supuestos, casi nadie, o más bien nadie,

ha sido capaz de prever el impacto en todos los sectores de una pandemia como la del Covid 19.

A lo largo de mi carrera, me he ido encontrando durante años con ciertas personas que poseen una amplia experiencia en las funciones que desarrollan, pero conforme más experiencia adquiría, menor capacidad tenía de afrontar los asuntos con una mentalidad abierta e innovadora. Basan tanto sus decisiones en la experiencia, y les cuesta un mundo salirse y pensar que es posible que ocurran eventos a los que no se han enfrentado nunca. Piensan que la única solución posible es la que ya experimentaron, limitando así su campo de pensamiento y actuación. Ciertamente es que no podemos generalizar, y que en muchos casos depende de la mentalidad de la persona, pues también he conocido a buenísimos profesionales, con un bagaje impresionante, con edades cercanas a su jubilación, con unas ganas de aprender y una capacidad de adaptarse y una apertura mental envidiable. Pero, desgraciadamente, no eran la mayoría.

Recuerdo a buenísimos directores de proyectos, con un conocimiento muy profundo de su actividad, que sin embargo, debido a que nunca habían tenido un problema con un determinado proveedor o con un determinado cliente, no habían tomado ninguna medida para protegerse contra el impago de sus clientes, o no tenían identificados a proveedores alternativos, simplemente porque nunca habían tenido que enfrentarse a este tipo de situaciones, y que tras el impacto de la crisis financiera, vieron como sufrieron problemas de cobro, con el correspondiente perjuicio en el cash flow del proyecto, y ante la quiebra de su proveedor tradicional por no haber analizado adecuadamente su salud financiera antes de crear una dependencia de tal magnitud con ese proveedor, no tuvieron la capacidad de reacción suficiente para identificar y negociar con proveedores alternativos, manifestándose dicha situación en un empeoramiento en la calidad de sus trabajos, incumplimiento en los plazos, y por ende, sobrecostos en el proyecto y en reclamaciones de penalizaciones por parte de su cliente.

Otra actitud que se tiene que desarrollar dentro de este cambio cultural en las organizaciones es el de la anticipación al riesgo. Debemos acostumbrarnos a anticiparnos a los problemas en lugar de reaccionar ante ellos, pues en muchas ocasiones, reaccionas tarde, o ni siquiera, puedes hacerlo.

Por ello, hay que fomentar el uso de un proceso de análisis y pensamiento profundo con ingenio e imaginación, así como una actitud realista en la evaluación de los riesgos potenciales.

Puesto que la cultura es algo dinámico, mantener esos comportamientos a lo largo del tiempo requiere de un esfuerzo continuo hasta que se convierta en hábito. Y, principalmente, el cambio cultural más importante a introducir en la organización es conseguir que esta actitud frente al riesgo, efectivamente, se convierta en un hábito. Diariamente hacemos actividades que implican riesgos. Por ejemplo, conducir. Todos estamos de acuerdo en que es una actividad de riesgos, pero cuando lo hacemos, sin pensar en ello, más bien actuando de forma automática y como un hábito adquirido vamos gestionando riesgos tanto en probabilidad como en impacto, usando el cinturón de seguridad, respetando la señalización y límites de velocidad, respetando la distancia de seguridad, etc.

Esto es lo que debemos conseguir en nuestra organización, que cada colaborador, que cada empleado de la organización tenga el hábito de pensar en los riesgos que implica cada toma de decisiones que realiza.

De acuerdo a la segunda acepción que hace la Real Academia de la Lengua Española (RAE), define hábito como: *“Modo especial de proceder o conducirse adquirido por repetición de actos iguales o semejantes, u originado por tendencias instintivas”*.

Según un estudio publicado por la University College de Londres (Reino Unido), a partir del cual estudiaron como se forman los hábitos en la vida cotidiana mediante un estudio con 96 voluntarios publicado en la revista *European Journal of Social Psychology*, comprobaron que a medida que repetimos una acción o una elección (qué comer, qué beber, qué ejercicio practicar...) el automatismo aumenta. El tiempo que tardan las personas en convertir un comportamiento en automático y no necesitar voluntad para llevarlo a cabo varía mucho, oscilando entre 18 y 254 días, aunque el máximo se sitúa en torno a los 84 días de repetición, y la media en 21 días.

En esa misma línea, el cirujano Mario Alonso Puig afirma que, para crear un hábito, hay que repetir la acción durante 21 días seguidos. Quizás, hay que inducir a la organización durante 21 días, o durante 21 proceso de toma de decisión, a pensar en los riesgos. Pasado ese plazo, probablemente la organización lo repita de forma automática. Llegado a este paso, podremos decir que la implantación habrá sido un éxito.

Las compañías que quieren crear una cultura robusta de concienciación al riesgo requieren de paciencia y tenacidad. El cambio de la metodología de trabajo,

de la mentalidad y de la cultura de una gran organización requiere, al menos, un par de años, hasta que la gente se hace con los nuevos procedimientos de aprobación, revisiones personales, etc. Hay dos retos que tiene las empresas en estos cambios y es conseguir el consenso entre la alta dirección y mantener la vigilancia durante el tiempo.

Ni que decir tiene que desarrollar este entorno cultural no es tarea fácil, requiere de tiempo y, especialmente, de implicación total de la Alta Dirección. El apoyo del máximo Ejecutivo de la organización es fundamental. Deberá implicarse en la implantación de medidas, comités, herramientas y procedimientos que se determinen al respecto.

Puesto que implantar o adaptar la cultura es un trabajo de grupo, un solo ejecutivo, incluso varios, no podrán hacerlo de forma efectiva. Es fundamental que el Presidente y/o CEO busque el consenso entre los 50 o 60 (dependiendo del tamaño de la organización) principales líderes sobre la debilidad de la cultura existente, deben definir qué cultura quieren, tarea que no es nada fácil llevar a cabo, pues en muchos casos, ese cambio de cultura afecta de lleno la forma de actuar de muchos de estos ejecutivos, y por el impacto en áreas que no están bajo su responsabilidad.

Será fundamental la formación y adoctrinamiento por parte del Director de Riesgos en materia de Riesgos, con manuales y cursos de formación, y en algunos casos, con la imposición de algunas normas y sistemas de aprobación para asegurar que esas medidas de gestión de riesgo se llevan a cabo, y hacerles entender a las unidades de negocio que deben acatarlas y cumplirlas en su día a día, crear un lenguaje o un vocabulario entendible para toda la organización en materia de riesgo, y redactar un marco normativo interno, cuyo cumplimiento sea obligatorio, en colaboración con las otras unidades de staff, que permita controlar los riesgos de forma inherente a la ejecución de las actividades del negocio.

Esta cultura al riesgo deberá estar ligada a esas actividades del día a día, incorporada en los objetivos a cumplir por parte de las unidades de negocio, un parámetro más a medir en su retribución variable, y con un sistema de bonificación-sanción clara ante el cumplimiento o incumplimiento que origine riesgos transcendentales para la Organización.

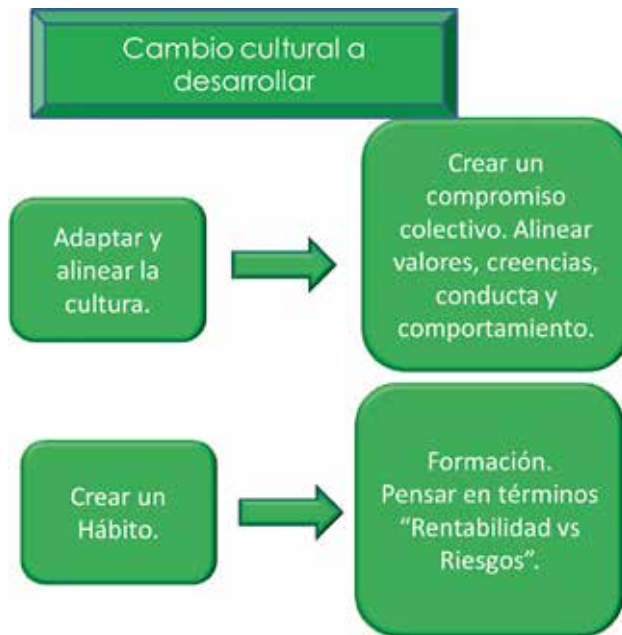


Figura 5.8. Como desarrollar la cultura para el éxito del Sistema de Gestión de Riesgos. Fuente: Elaboración propia

### 5.7. Ejemplo de Integración de la gestión de riesgos con la estrategia en la Fórmula 1

El mundo del deporte nos ofrece buenos ejemplos en materia de gestión empresarial.

El Gran Premio de Brasil del 2008 de Fórmula 1 en el circuito de Interlagos pasará a la historia como uno de los premios más espectacular y emocionante de la historia de la Fórmula 1, especialmente tal y como se desarrolló la carrera.

Era la última carrera de la temporada, y tal y como ocurrió en la edición anterior, donde Kimi Räikkönen se otorgó el título del campeón del mundo, volvería a ser la prueba que decidiría al campeón del mundial de Fórmula 1, al llegar dos pilotos con posibilidades de alzarse con el título, Lewis Hamilton (McLaren Mercedes), que lideraba la tabla de posiciones del campeonato de pilotos con una diferencia de 7 puntos respecto al segundo clasificado, y que simplemente necesitaba terminar en quinta posición para ser campeón del mundo, y Felipe Massa (Ferrari), que corría en casa, y que necesitaba ganar la

carrera y que Hamilton terminase sexto, o bien, quedando segundo, podría proclamarse campeón, siempre que Hamilton no puntuase.

La diferencia de objetivos de ambas escuderías, nos brinda un caso muy interesante de análisis de la integración de la gestión de riesgo en las estrategias definidas por las escuderías a la hora de plantear la carrera.

Durante los entrenamientos y las rondas clasificatorias del fin de semana, los acontecimientos se desarrollaron según el guion previsto, Felipe Massa pulverizó los registros en la Q1 y la Q3, permitiendo salir en la pole position, mientras que Hamilton, planteó unas rondas clasificatorias más conservadora, saliendo cuarto en la parrilla, acorde con su objetivo final, que era quedar en cuarta o quinta posición.

La salida fue muy tranquila, y la ronda de repostajes la abrieron Vettel y Alonso colocando neumáticos lisos, alterando el orden con la ventaja conseguida en sus vueltas con neumáticos óptimos para colocarse justo detrás del líder, Felipe Massa.

A seis vueltas para el final, todo se mantenía según el plan previsto, esto es, la carrera se desarrollaba con un dominio absoluto de Felipe Massa, y Lewis Hamilton, mantenía la cuarta posición, siendo éste el ganador virtual del Mundial hasta ese momento.

Sin embargo, el escenario varió drásticamente en ese momento al concretarse los pronósticos del tiempo, que anunciaban lluvia, reaccionando todos los equipos a la materialización de uno de los riesgos más relevantes dentro de la estrategia de cualquier equipo en la Fórmula 1, ingresando en el pit lane para sustituir los neumáticos, excepto Timo Glock, que se mantuvo en pista con neumáticos duros, que arriesgó en su intento de terminar la carrera con neumáticos de secos; algunos especialistas, comentaron que quizás Felipe Massa, dada la ventaja que tenía, debía haber seguido la misma estrategia, pues su entrada tardía en boxes, estuvo a punto de costarle el primer puesto.

A tres vueltas del final Lewis Hamilton y Sebastian Vettel se encontraron con un grupo que permitió acercarse a Kubica. El BMW sorprendió a ambos desdoblándose, aunque especialmente a Hamilton, que se quedó dormido y no vio al STR3 de Vettel en la estela de Robert Kubica.



La lluvia se hacía más intensa, especialmente en el pitwall de McLaren, desde dónde veían como la osadía de Glock y Vettel, y la incapacidad de Hamilton para devolver la maniobra en condiciones cada vez peores les hacía perder el título por sólo tres vueltas.

En esa situación, a pocas vueltas para el final, el Mundial daba un giro, dejando a Felipe Massa como vencedor virtual del mismo. Unos minutos más tarde, Massa cruzó la línea de meta en primera posición, con un tiempo de 1:34:11.435, mientras que Hamilton ocupaba la sexta posición detrás de Timo Glock, quien no había entrado a boxes para cambiar neumáticos. En ese momento, Massa junto al equipo Ferrari festejaba que eran campeones virtuales del Mundial.

Posteriormente, cruzaría Fernando Alonso y Kimi Räikkönen en segunda y tercera posición a +13,298 segundos y a +16,235 respectivamente. A los pocos metros de la meta, más específicamente en la última curva, Lewis Hamilton consiguió adelantar a Timo Glock –quien tuvo que salir a escondidas y escoltado del circuito– cruzando la meta en quinta posición, logrando así los cuatro puntos que necesitaba para mantener el liderato en el Mundial, proclamándose el campeón más joven de la historia, con 23 años y 299 días, superando el récord de alcanzado en el 2005 por Fernando Alonso.

Pero ¿cómo se llegó a esta situación? Hamilton, que marchaba sexto por detrás de Vettel, arriesgaba al máximo, tomaba las curvas como un loco para tratar de recortar lo máximo posible al brillante piloto alemán. Cuando se daba todo por perdido, sorpresa general, Hamilton entraba quinto a la meta, pero... ¿Dónde estaba Glock?

Timo Glock, segundo piloto de Toyota se arriesgó porque no tenía nada que perder. Cuando comenzó a llover al final de la carrera y todos hacían una parada para cambiar a neumáticos intermedios, éste continuaba con los de seco, colocándose en la cuarta posición. Sin embargo, el agua de la pista le hizo tener muchos problemas de agarre y finalmente cedió dos posiciones, quedando justo por detrás de Hamilton. Una acción que le dio muchísimo espectáculo al final de la carrera, que pasará a los anales de la historia de la Fórmula 1 como uno de los grandes premios más emocionantes.

El propio Timo Glock, explicaba a los medios lo ocurrido: *“Iba con neumáticos de seco cuando estaba lloviendo con bastante intensidad al final de la carrera y la*

*última vuelta ha sido sencillamente imposible. He luchado todo lo que he podido, pero solamente mantener el coche en la pista ya era difícil y he perdido posiciones al final de la vuelta. Acabar sexto es un resultado decente dadas las circunstancias, ya que durante el fin de semana tuve bastantes problemas con el coche, pero estoy un poco decepcionado porque nos hemos quedado muy cerca de la cuarta plaza. Este es el final de mi primera temporada en Toyota y estoy satisfecho con el resultado global”.*

Esta magnífica carrera, que quedará grabada en la retina de los amantes de la Fórmula 1, nos permite extraer una serie de aprendizajes y conclusiones, muy útiles y perfectamente extrapolables a la actividad de la gestión de riesgos de nuestros negocios.

La Fórmula 1, y especialmente, un campeonato tan decisivo como el de Brasil, del que saldría el ganador del Mundial, representan un claro ejemplo de la necesidad de la integración de la gestión de riesgos con la estrategia de la compañía. Es más, en la práctica debe ser algo inseparable, es decir, gestionar negocios equivale a gestionar riesgos y viceversa. Claramente, la diferencia en la clasificación definía unos objetivos diferentes para cada escudería, planteando una estrategia más arriesgada por parte de Ferrari, y una estrategia más conservadora por parte de McLaren, donde no debían asumir riesgo alguno, sino al contrario, sencillamente, su estrategia se basaba en quedar cuarto o quinto, y evitar a toda costa que se materializara cualquier evento, como podía ser una salida de pista, abandono, rotura de motor, etc, que impidiese la consecución del Mundial. El propio Ron Denins, director de la escudería McLaren, declaró días antes de la carrera que: *“No tenemos problema alguno porque Massa llegue primero y Kimi sea segundo en Brasil. Nuestro objetivo es acabar la carrera y ganar el título. Lo más importante será no meterse en problemas”.* Y añadió: *“Pienso que será una carrera emocionante para todos, pero nuestro objetivo será hacerla aburrida para todos”.*

Esta estrategia era especialmente significativa para un piloto como Lewis Hamilton, un piloto cuya gran virtud es su lucha en el cuerpo a cuerpo, aunque a veces, esto le juegue malas pasadas. Hamilton es un buen calificador en las pruebas previas, un auténtico genio bajo la lluvia, y un piloto excepcional en seco, aunque su seña de identidad, también su gran ‘handicap’, es su estilo de conducción muy agresivo que trae consigo un desgaste excesivo en las ruedas, y que en su corta carrera, ha destacado mu-

cho por salidas de pistas, roturas de motor por exigirle el máximo a éste, o estrategias de equipo que implicaban limitar excesivamente el margen de error del piloto.

Al igual que en la carrera, cuando nos enfrentamos a un proyecto, una inversión, etc, y tratamos de definir una estrategia, es necesario conocer nuestro histórico, esas lecciones aprendidas que nos permita conocer nuestros puntos débiles y nos ayude a identificar, de una forma más rápida y sencilla aquellos riesgos, y qué es lo que los origina, a los que estamos expuestos, para la consecución de nuestros objetivos.

Hamilton, en su rueda de prensa, analizaba las sensaciones: *“Antes de que empezara a llover me sentía a gusto y me centraba en tener una buena carrera. Luego empezó a llover y no quería correr riesgos, pero Sebastian (Vettel) me adelantó y me dijeron que tenía que pasarle. No podía creerlo. Cuando en la última curva conseguí pasar a Timo (Glock), fue impresionante. Ha sido una de las carreras más difíciles de mi vida, si no la más dura. Estaba gritando, ¿lo tengo? ¿Lo tengo? Por la radio. Entonces llegué a la meta y el equipo me dijo que era Campeón del Mundo. Estaba en estado de éxtasis.”*

Observemos la diferencia del perfil de riesgos aceptable y asumido por ambas escuderías. Mientras que Ferrari, con la necesidad de conseguir unos objetivos más agresivos, tenía un perfil de riesgo más elevado, es decir, una mayor tolerancia al riesgo, McLaren, tenía un perfil de riesgos más conservador. ¿Es mejor o peor una estrategia que la otra?, o ¿es más adecuado un perfil de riesgos que otro?, pues en realidad no. Ambos perfiles de riesgos estaban bien definidos y eran adecuados según sus objetivos. Al igual que ocurre en el mundo empresarial, cuando una compañía quiere ganar cuota de mercado, o posicionarse en un nuevo mercado, suele tener un perfil de riesgos más agresivo que una compañía cuyo principal objetivo estratégico, sea por ejemplo, mantener su cuota de mercado en un mercado maduro. Lo realmente importante es conocer cuál es tu perfil de riesgos y respetarlo. Es decir, mientras que el objetivo de McLaren era terminar quinto, y ganar el mundial con una carrera conservadora, lo verdaderamente relevante es llevar a cabo esa estrategia, no entrar en guerras innecesarias con otros pilotos e intentar maniobras arriesgadas para adelantar a uno o dos pilotos y evitar, bajo cualquier circunstancia, un exceso de confianza del piloto o un error en pit lane al repostar combustible o cambiar neumáticos.

Evidentemente, esa concepción del perfil de riesgos te permite definir una estrategia específica para cada objetivo. La estrategia, no sólo define que hay que hacer, sino también lo que no hay que hacer, e identificar qué eventos pueden impedir la consecución de nuestros objetivos, qué puede salir mal, y tratar de accionar los mecanismos y las medidas mitigadoras que te permitan prever esos problemas, y en caso que se materialicen, que te permitan reaccionar, revisando incluso la estrategia si fuese necesario, si se materializase algún riesgo.

Esto, siempre debemos tenerlo presente, puesto que, aunque una buena gestión de riesgos reduce la probabilidad de ocurrencia de un evento de riesgos y mitiga su impacto, en definitiva, aumenta la probabilidad de éxito, no lo asegura.

Dennis planteó una carrera minimizando el riesgo, opción que pudo darle un disgusto por lo inoportuno de las condiciones externas, lo único a lo que en la escudería temían. El planteamiento resultó como se esperaba, con la ambición regulada, y McLaren controlando la carrera y el título hasta que los elementos se aliaron con Ferrari. Quizá Lewis pudo hacer más frente a Vettel, aunque su error puntual fue el único en una carrera perfecta en la que la dirección fue uno de sus principales enemigos, y pudo costarle el Campeonato del Mundo por la irrupción inesperada de los planes de Toyota.

Ron Dennis, explicó en rueda de prensa cómo habían seguido la carrera y cómo reaccionaron cuando apareció la lluvia: *"Bueno, ha sido una carrera muy dura. No hemos presionado, ni hemos hecho ninguna tontería, pero la lluvia a última hora ha puesto las cosas muy tensas. Aun así, incluso cuando Sebastian adelantó a Lewis, no nos rendimos y Lewis tampoco, porque sabíamos que Timo llevaba gomas de seco. Lewis ha aprovechado su oportunidad de forma brillante y el resultado ha sido uno de los finales más emocionantes de la historia del deporte. Estoy muy orgulloso de Lewis, del equipo, de todos y cada uno de ellos. Han hecho un trabajo fantástico."*

Un último aspecto fundamental que se desprende de las declaraciones de Ron Dennis, es la importancia del control de la información, y de efectuar la misma de forma clara, concisa y oportuna. En la escudería McLaren, conocían que Timo Glock llevaba gomas de seco, y eran conscientes que los problemas con sus neumáticos, que ya habían hecho acto de presencia incluso antes que Vettel le pasara, se agravarían más pronto que tarde, por lo que instaron a su piloto a que no intentara ninguna maniobra más arriesgada de lo necesario

para tratar de pasarlo, pues sabían que tarde o temprano, podrían pasarle sin dificultad. Es aquí una de las claves en los negocios, saber gestionar la información y comunicarla adecuadamente.

Como conclusión, de esta carrera se puede obtener ciertas lecciones sobre materia de gestión de riesgos, aplicable a nuestros negocios, proyectos, etc, como son:

- Gestionar un negocio equivale a gestionar sus riesgos.
- Es casi imposible definir una estrategia de forma adecuada si no se tiene presente los riesgos que pueden impedir su consecución.
- Es clave identificar el perfil de riesgos y cumplirlo de forma disciplinada.
- Una buena gestión de riesgos aumenta la probabilidad de éxito, pero no elimina completamente la incertidumbre.
- Es preciso monitorear el desarrollo de la estrategia planificada y ser capaz de reaccionar, analizando la información disponible para tomar la decisión adecuada.
- La gestión de riesgos es una herramienta clave para adaptar a los negocios al cambio.
- Hay que comunicar oportuna y adecuadamente, fiándonos también en los factores externos, y en nuestra competencia.

## 6. TAREAS CLAVES DE LA ALTA DIRECCIÓN PARA ABORDAR LOS PRINCIPALES RIESGOS EN LA CONFIGURACIÓN INSTITUCIONAL Y SUPERVIVENCIA DE LAS EMPRESAS

*«El buen gobierno depende de la habilidad de tomar responsabilidad tanto por la administración como por la gente»*

*Narendra Modi*

Una vez abordado el rol que juega la alta dirección y los consejos de administración de las empresas en la gestión de riesgos de las compañías, abordaremos en el presente capítulo una serie de situaciones que, de no gestionarse adecuadamente por estos, podrían suponer una serie de riesgos en materia de configuración institucional de la empresa que, en muchos casos, puede poner en riesgo la propia supervivencia de la institución.

Destacamos tres cuestiones cuya gestión forman parte, o deberían formarlas, de las agendas de los consejos y de la alta dirección, cuestiones todas ellas que son cruciales y en las que subyacen una serie de riesgos críticos que debieran ser gestionados adecuadamente en los consejos de administración, principalmente, y tratados por la alta dirección siguiendo el mandato del consejo. Estas tres situaciones serían los conflictos de interés que se originan internamente dentro de la organización, que son principalmente graves si se dan entre la propiedad y el consejo de administración, la propiedad y la alta dirección, el consejo con la alta dirección, o entre los diferentes miembros de estos órganos de control, el proceso de internacionalización de la compañía, y la política de financiación, cuyo impacto sobre la configuración institucional de la empresa puede llegar a catalogarse como muy crítico.

Hay numerosos ejemplos de empresas cuya viabilidad se ha visto seriamente amenazada, o incluso, se han visto abocadas al concurso de acreedores y a la posterior liquidación por estas cuestiones, por lo que, en la agenda de los consejos y de la alta dirección, debería estar integrada la gestión de estos asuntos que, inherentemente, significará estar gestionando los riesgos de la compañía.

## 6.1. Conflicto de Poderes

El profesor Juan Palacios, basándose en las notas de la profesora Linda A. Hill de Harvard Business School, comenta que la disparidad entre las personas de una empresa tiende a acentuarse cuanto mayor es su interdependencia y su diversidad, y cuando escasean los recursos.

Las situaciones en las que más se fomentan estos conflictos son situaciones de crisis, momentos de incertidumbre que hacen que afloren los conflictos de intereses; las situaciones de vacío de poder, o la ausencia de objetivos comunes. No obstante, habría que matizar que la existencia de intereses contrapuestos en la empresa es normal, y no debe ser valorada siempre de forma negativa.

Como hemos comentado en el capítulo de gobierno corporativo, éste se configura a partir de tres pilares, la propiedad, el control y la ejecución, que vienen representados por los accionistas, el consejo de administración y la dirección ejecutiva de la compañía respectivamente.

Y los miembros que componen cada uno de estos órganos no siempre comparten los mismos intereses y objetivos, pues la propiedad perseguirá mantener la propiedad de la empresa, la permanencia de ésta, así como la protección y crecimiento del patrimonio familiar, y en algunos, casos se dan situaciones de conflicto a la hora de encontrar un equilibrio en el porcentaje del beneficio que se reparte en dividendos. Por otro lado, el consejo de administración podrá encontrarse en un conflicto de interés cuando el mandato de la junta de accionistas no coincide con el interés general de la compañía, que es la que deben defender por ley, se pone en cierto riesgo la responsabilidad penal de los miembros del consejo, y por último, la dirección ejecutiva podría anteponer los intereses del proyecto empresarial, el crecimiento de la compañía y la consecución de sus objetivos de negocio, fomentando la reinversión en el proyecto y la mejora de la retribución de los empleados, por encima de la creación de valor para el accionista y la retribución a éste en forma de dividendos.

El reto y responsabilidad del dirigente no es tratar de erradicar las diferencias de intereses en la empresa, pues esto puede suponer eliminar la diversidad necesaria en una empresa para fomentar la innovación, la creatividad y el desarrollo del negocio, sino saber convertir esas diferencias en iniciativas que aseguren una buena convivencia, evitando que degeneren en conflictos abiertos.

No olvidemos que, a veces, una cultura extremadamente fuerte es un peligro para reaccionar con agilidad ante situaciones nuevas. De hecho, Philip Fisher dice que busca empresas para invertir en las que se acepte bien la discrepancia de algunos directivos.

Para tratar de gestionarlo, es clave que existan unos objetivos y valores ampliamente compartidos, que se tenga una visión común, pues en ese caso, los conflictos se resolverán mejor.

El poder es necesario para mediar y encontrar soluciones entre estos intereses distintos. El buen uso del poder, y esto será clave en la posición del Chief Risk Officer, se puede apoyar en la ley de reciprocidad, y en la creación de una red de relaciones.

Muchas veces dependemos de personas sobre las que no tenemos ninguna autoridad formal, pero se puede influir con la ley de reciprocidad por el cual la gente se comporta con nosotros según el trato que le damos, y podremos influir en otras personas en la medida que le ofrezcamos algo que valoren.

Otra forma es tratando bien y con respecto a las personas, y creando una red de relaciones con contactos mutuamente beneficiosos entre personas.

No existen fórmulas mágicas para resolver estas situaciones, por lo que cada empresa deberá buscar la solución óptima de acuerdo a la realidad de la compañía y de forma que se obtenga un equilibrio en la búsqueda de los intereses de cada miembro, pero sin perder, en ningún momento, el interés general de la empresa, que debería primar por encima de intereses particulares, y garantizando la pervivencia de la compañía.

## **6.2. Impacto de la Internacionalización**

*«Hay que saber irse de esos lugares a los que hoy no se hubiera ido»*

*Peter Drucker*

*“El negocio exterior del IBEX crece un 4,2% y compensa la caída en España”.* Este fue el titular de la noticia publicada por Expansión el pasado 7 de marzo de 2020.



De dicha información podemos destacar que las ventas en las grandes empresas de IBEX durante 2019 alcanzaron los 434.747 millones de euros, lo que supone que el 67% de los ingresos provenían del extranjero. Parece claro que la internacionalización de las empresas del IBEX es uno de sus pilares estratégicos para poder compensar la caída de ingresos en España, en aras de incrementar la diversificación geográfica de sus ingresos, y adquirir un posicionamiento de liderazgo a nivel mundial en sus sectores.

Al menos 13 compañías del IBEX obtuvieron más del 80% de sus ingresos fuera de España, lo que equivale al 37% del Ibex, destacando el aumento de la cartera de contratos internacionales, o el aumento de aperturas de tiendas o fábricas en el exterior.

Lo que se puede concluir de ese estudio, exceptuando los casos de MásMovil, Bankia, Enagás, Mediaset y Red Eléctrica que obtuvieron más del 95% de sus ingresos en España, es que la aportación del mercado internacional en los ingresos de las grandes empresas españolas es muy alta.

Aunque la internacionalización de la empresa de España no es un fenómeno de reciente aparición, resulta muy destacable la relevancia que viene adquiriendo en la última década

¿Y qué pasa con las Pymes? ¿Qué importancia tiene el mercado internacional?

Si algo nos dejó la crisis financiera de 2008, fue la desaparición neta en España de más de 300.000 empresas entre 2008 y 2014, que se cebó de forma más severa en aquellas empresas centradas en el mercado nacional.

Actualmente, en el caso de las pequeñas y medianas empresas en España, el nivel de ingresos en el exterior se reduce de forma notable, comparada con las grandes empresas del IBEX, y sólo el 21,86% de las PYMES son exportadoras, o tienen una presencia notable en el exterior, aunque la tendencia de la presencia de las PYMES en el exterior es cada vez mayor, según se recoge en el observatorio MESIAS de pymes exportadoras, y en el ejercicio de 2019, las pymes obtuvieron unos ingresos de 36.000 millones de Euros en el exterior.

Geográficamente, se observa que la mayoría de las empresas exportadoras se concentran en Cataluña, Andalucía y Comunidad Valenciana, es decir, cerca de

grandes puertos, y en la Comunidad de Madrid, siendo la industria y el sector servicios aquellos en los que más abundan las pymes exportadoras.

Ventas geográficas de las grandes cotizadas en 2019							
Datos en millones de euros							
	Facturación total 2019	Variación (%) 2019/18	Ventas en España 2019	Variación (%) 2019/18	Ventas en el exterior 2019	Variación (%) 2019/18	Peso exterior en ventas (%) 2019 2018
Acciona	7.191	-4,2	2.970	-6,6	4.221	-2,5	58,7 57,6
Acerinox	4.754	-5,1	409	-11,8	4.345	-4,5	91,4 90,8
ACS	39.049	6,5	5.419	4,0	33.630	6,9	86,1 85,8
Aena	4.444	5,8	4.176	5,3	268	14,2	6,0 5,6
Amadeus	5.570	12,9	181	-2,5	5.389	13,5	96,8 96,2
Banco Sabadell	4.985	2,5	3.133	-0,2	1.852	7,4	37,1 35,5
Banco Santander	56.785	4,5	6.698	-5,8	50.087	6,1	88,2 86,9
Bankia	2.459	0,2	2.459	0,2	1	92,5	0,0 0,0
Bankinter	1.392	5,4	1.263	2,9	128	38,9	9,2 7,0
BBVA	31.061	4,1	4.962	0,2	26.099	4,9	84,0 83,4
CaixaBank	7.055	1,6	6.540	1,3	515	5,5	7,3 7,0
Cellnex	1.000	15,3	474	8,3	526	22,3	52,6 49,6
Cie Automotive	3.461	14,2	199	-10,6	3.262	16,2	94,3 92,7
Colonial	355	1,8	156	0,7	199	2,7	56,1 55,6
Enagás	1.153	-10,9	1.119	0,1	34	-80,8	2,9 13,6
Ence	705	-15,6	337	4,3	369	-28,1	52,3 61,4
Endesa	19.258	-1,5	17.117	-3,2	2.141	14,6	11,1 9,6
Ferrovial	6.054	5,5	1.013	0,5	5.041	6,6	83,3 82,4
Grifols	5.099	13,6	268	1,3	4.830	14,4	94,7 94,1
IAG	23.584	4,5	3.336	3,7	20.248	4,6	85,9 85,8
Iberdrola	36.438	3,9	14.513	2,5	21.925	4,9	60,2 59,6
Inditex <sup>(1)</sup>	12.820	6,6	2.161	3,7	10.659	7,2	83,1 82,7
Indra	3.204	3,2	1.591	2,2	1.613	4,2	50,4 49,9
Mapfre	19.173	-0,2	6.976	-3,1	12.197	1,5	63,6 62,5
MásMóvil	1.681	15,8	1.681	15,8	0	-	0,0 0,0
Mediaset	939	-3,6	902	-4,4	37	20,6	3,9 3,1
Meliá	1.801	-1,7	885	-4,2	916	0,9	50,8 49,6
Merlin Properties	515	-12,8	468	-17,3	46	93,1	9,0 4,1
Naturgy	23.035	-5,4	10.125	-9,8	12.910	-1,6	56,0 53,9
Red Eléctrica	2.007	3,0	1.919	1,0	88	83,8	4,4 2,5
Repsol	49.328	-1,1	26.175	3,3	23.153	-5,7	46,9 49,2
Siemens Gamesa <sup>(2)</sup>	9.122	39,5	400	142,3	8.722	36,9	95,6 97,5
Telefónica	48.422	-0,6	12.804	0,1	35.619	-0,8	73,6 73,7
Viscofan	850	8,1	106	-1,9	744	9,7	87,5 86,3
<b>Total</b>	<b>434.747</b>	<b>2,7</b>	<b>142.932</b>	<b>-0,2</b>	<b>291.815</b>	<b>4,2</b>	<b>67,1 66,2</b>

Por facturación se toma el importe neto de la cifra de negocio y en los bancos es la partida de ingresos por intereses. Arcelor Mittal no se incluye porque no desglosa las cifras por áreas geográficas. (1) Son los ingresos del primer semestre fiscal. En los nueve meses no desglosa las cifras y aún no ha presentado los resultados de su ejercicio fiscal completo. (2) Son los ingresos de su último ejercicio fiscal completo, que no coincide con el año natural.

**Expansión** Fuente: CNMV

**Figura 6.1. Distribución de ingresos en el exterior de las empresas del IEX 35 en 2019. Fuente: CNMV publicado por el Diario Expansión el 07/03/2020**

Por la importancia que tienen las pyme en el mercado laboral español, es fundamental el aumento de esta tendencia en cuanto a la internacionalización de las pequeñas y medianas empresas españolas, y que se mantenga ese crecimiento en las grandes empresas del Ibex, para consolidar su posición de liderazgo.

La internacionalización es un proceso que parece fundamental para las empresas de nuestro país, y para el crecimiento de las mismas, y más en un mundo globalizado como éste, pero no podemos obviar que el proceso de internacionalización no es algo fácil para la empresa, y aunque existen muchas oportunidades que vienen de la mano de la internacionalización, también existe una exposición a nuevos riesgos emergentes como consecuencia de la misma.

Empresas como Repsol obtienen cerca del 50% de sus ventas del exterior, pero la misma Repsol sufrió la expropiación de su filial YPF en Argentina en una clara materialización del riesgo político e inseguridad jurídica a la que estaba expuesta en ese país.



Figura 6.2. Argentina Expropia a Repsol su filial YPF. Fuente: Noticia publicada por el Diario El País el 17/04/2012

Hay situaciones de riesgo político tales como crisis en los mercados financieros en aquellos países en los que estamos internacionalizados, caídas drásticas del PIB, devaluación de divisas, problemas de déficit fiscal de esos gobiernos, combinados con situaciones de inestabilidad política, incluyendo episodios violentos de golpes de estados, insurrecciones, que pueden poner en peligro la seguridad e integridad física de los activos y de las personas, así como actos de violencia política propiciados por un marco político regulatorio inestable que se manifiesta en continuos cambios regulatorios, un desarrollo pésimo del sistema financiero, falta de independencia del poder judicial y de los órganos

reguladores, teniendo como resultados algunos ejemplos de expropiaciones a grandes empresas como Repsol YPF en Argentina, o Gas Natural en Bolivia.

Situaciones como éstas las vivieron muchas empresas ubicadas en el norte de África durante el año 2011 con la llamada Primavera Árabe, en el que, tras una serie de manifestaciones organizadas por internet, desembocaron en el derrocamiento de regímenes como el de Mubarak en Egipto, Ben Alí en Túnez o Gadafi en Libia.



Figura 6.3. Primavera árabe 2011. Fuente: Noticias del Parlamento Europeo publicada el 30/12/2011

En este caso en particular, los diferentes productos que ofrece el mercado asegurador pueden ser una herramienta eficaz de transferencia de estos riesgos, aunque no debe centrarse la estrategia de gestión de riesgo político única y exclusivamente en la transferencia al mercado asegurador.

Tampoco podemos dejar de lado como la situación económica del país puede afectar a nuestras inversiones en el exterior. Uno de los principales riesgos a los que están expuestas las empresas internacionalizadas es la volatilidad de la divisa del país, y casos de fuertes devaluaciones de la divisa local puede reducir drásticamente el contravalor en euros de los beneficios obtenidos en dicho país, que incluso puede hacer inviable dicha inversión si hay una exposición a algún tipo de endeudamiento en euros o en dólares.

Un caso particular de este problema de la exposición a la divisa y a una economía local lo lleva sufriendo años el BBVA en Turquía. El pasado 22 de marzo, tras unos beneficios récord por parte del BBVA, el mercado castigó a la compañía con un retroceso en su cotización cercano al 8% por el desplome de la lira turca.



Figura 6.4. Caída de la cotización del BBVA por desplome lira turca. Fuente Diario Expansión 22/03/2021

Unido a este grupo de riesgos, podríamos destacar algunas acciones fomentadas por los competidores locales, o incluso por los potenciales socios y la acción de sus lobbies internos. Unido a ese choque cultural que puede existir, en algunos casos se considera a esa empresa como un agresor externo, o alguien al que, simplemente, hay que “desplumar”.

Otro de los problemas que habrá que gestionar es el entorno social (poder de sindicatos, comunidades locales, como la indígena en algunos países de Latinoamérica o en Sudáfrica, diferencia de valores, etc.).

Pero también hay riesgos internos que debemos destacar en estos procesos de internacionalización, empezando por el comportamiento e intención de la Alta Dirección ante la internacionalización. Hay que analizar la importancia que tienen las motivaciones e incentivos personales a la hora de tomar decisiones; a veces el directivo busca notoriedad, estar a la moda, o crear expectativas de cotización bursátil, sin que exista un incentivo real empresarial y de mejora de negocio, o aprovechar una oportunidad real de mercado.

Otras situaciones, se dan riesgos procedentes de errores a la hora de definir la estrategia de internacionalización, pues no se define claramente.

Otro de los aspectos en los que la Alta Dirección y los Consejos de Administración deberán decidir para evitar los riesgos aparejados es decidir la configuración institucional adecuada

Cuestiones como si tener la totalidad o no de la propiedad, si contemplar un administrador único o Consejo, compartir o no la propiedad con empresas locales, bancos multilaterales, organismos locales, vincular a personas locales relevantes y poderosas en la empresa.

Otras sugerencias a los Consejos de Administración en este sentido sería que definan claramente cuál es el límite de riesgos en cuanto a recursos atrapados en el país que están dispuestos a asumir, y si invertir o no en países donde no existan acuerdos bilaterales de protección recíproca, o si ir a determinados países sí y sólo sí, se tiene el respaldo de organismos multilaterales como Banco Mundial, BID, BERD, MIGA, saber adaptar el modelo de negocio para que sea adecuado, y como decía Peter Drucker “hay que saber irse de esos lugares a los que hoy no se hubiera ido”.

En resumen, de cara a la internacionalización, el enfoque con el que hay que aproximarse al proceso es el siguiente:

- Visión “Glocal” (Global en el mundo, y local en el sitio).
- Definir la estrategia de Internacionalización. Enfoque y motivación.
- Cubrir el Riesgo Macroeconómico.
- Cubrir el Riesgo político.
- Insurgencias, revueltas
- Riesgo de Seguridad (Duty of care).
- Grupos de presión internos.
- Entorno social.
- Póliza Riesgo País (Form 4 y 8).

Figura 6.5. Aproximación al proceso de internacionalización. Riesgos sobre los que reflexionar.  
Fuente: Elaboración Propia

### 6.3. Impacto de la política de financiación en la configuración institucional

*«Cuando una empresa crece desmesuradamente y se endeuda por encima de sus posibilidades, corre el riesgo de perecer, aunque se apoye en un negocio rentable»*

*Damián Frontera*

Por suerte o por desgracia, tengo bastante experiencia en la importancia que tiene la política de financiación en la configuración institucional de las empresas, haciendo incluso que los accionistas pudieran llegar a perder el control de estas, y en su propia supervivencia.



En mi opinión, en materia de riesgos, probablemente sea la cuestión más importante a la que se enfrenta la alta dirección y los consejos de administración. Contábamos anteriormente que los asuntos financieros eran los que más tiempo ocupaban las agendas de los consejos de administración, cuestión que me parece adecuada siempre que se analicen desde una perspectiva de los riesgos a los que se expone la compañía y las consecuencias que puede tener para la organización una política financiera inadecuada.

Simplemente, basta con revisar lo que ha pasado en empresas como Isolux, Abengoa, OHL, FCC, Corte Inglés, Prisa, Pescanova, etc, para entender la verdadera magnitud de este asunto.

Esta cuestión la aborda el profesor Pablo Lucas Chinchilla en el artículo titulado *“El impacto de las Políticas de Financiación en la Propiedad de las Empresas”* en el que desarrolla en detalle el caso de las reestructuraciones financieras a las que se ha visto abocada el Grupo Prisa y el Corte Inglés, con el correspondiente impacto en la configuración institucional de las compañías como consecuencia de unas inadecuadas políticas de financiación y un excesivo endeudamiento.

En el ámbito de las finanzas, uno de los enfoques más típicos que se enseñan en las escuelas de negocios, y que son replicados en la mayoría de los departamentos financieros de las empresas, tiene como finalidad maximizar el valor de la inversión para los accionistas, por lo cual, las decisiones se centran en tres aspectos: la inversión, la financiación y los dividendos



Figura 6.5. Ejemplo de empresas con problemas de configuración institucional como consecuencia de una estructura de balance inadecuada. Fuente: Elaboración propia.

En las decisiones de inversión, se analiza el nivel de retorno esperado y que cumpla un umbral mínimo aceptable. En las decisiones de financiación se profundiza en la estructura de financiación que optimice el valor de la inversión y minimice el coste de capital, y en la de dividendos, las decisiones cruciales versan sobre qué parte del beneficio se reinvierte en el negocio, y qué proporción se reparte entre los accionistas.

Pero hay un aspecto que, en mi opinión, es lo verdaderamente importante para la supervivencia de la compañía, y es lo que significa el endeudamiento en sí.

Financiarse consiste en solicitar prestado a terceros unos recursos económicos, bajo la promesa de que se le devolverá los mismos, más un interés determinado, en un periodo determinado de tiempo, en base a los flujos de caja que generará la compañía con su actividad.

Pero hay algo más, en la mayoría de los contratos de financiación se recoge qué ocurriría en el escenario de que el deudor no sea capaz de cumplir con eso a lo que se comprometió, que pasa desde la pérdida de la posesión de algún determinado bien que garantizaba ese compromiso, por la pérdida de control por los directivos y accionistas de la empresa, hasta la pérdida completa de la propiedad, pues no olvidemos que la deuda tiene prioridad de repago y preferencia sobre el capital o equity, y en el caso de un concurso de acreedores o figura similar, el objetivo es maximizar la posibilidad de recuperación de valor de los acreedores, no de los accionistas.

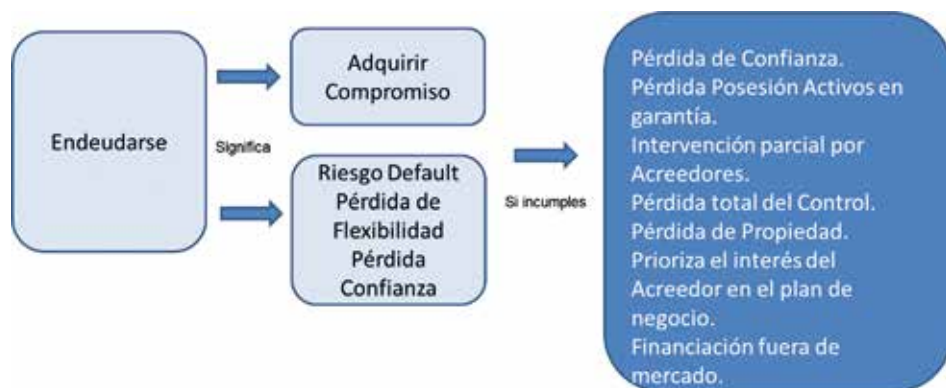


Figura 6.6. Impacto endeudamiento configuración institucional. Fuente: Elaboración propia

¡Es decir, endeudarse significa asumir nuevos riesgos por parte de la compañía, y de sus dirigentes. A medida que la empresa se endeuda, la probabilidad del



default es mayor, lo que genera una percepción más negativa en el mercado, por lo que el coste de dicha deuda será mayor, y estará más cerca de que el mercado financiero le “cierre el grifo”.

A veces somos víctimas de tendencias de mercado en función de los ciclos económicos que determinan qué es lo que el mercado entiende como estructura de balance óptima. Ni la postura correcta es no tener deuda alguna, ni vivir altamente apalancado. Recordamos que, en la época previa a la crisis de Lehman, ante los bajos tipos de interés y la expansión crediticia que desembocó en la burbuja inmobiliaria, prácticamente, el que no se endeudaba se consideraba que no estaba gestionando bien su negocio.

Este tipo de situación provocará una pérdida de flexibilidad de la compañía, y si el nivel de endeudamiento llega a un umbral determinado, no se podrán abordar más proyectos, por lo que se tendrá un coste de oportunidad adicional como paso previo a la situación de pérdida de control de ésta.

Cuando explicábamos el modelo Valero-Lucas, se establecía la configuración institucional como uno de los conceptos más relevantes del modelo, definiéndolo como la relación entre la iniciativa, el poder y el dinero (*“no se entienden los negocios ni las organizaciones si no se saben los dineros y los poderes que configuran a la institución”*).

De cara a las finanzas, ¿cómo puede impactar el endeudamiento y una inadecuada política de dividendos en la estructura de capital de la compañía, y en la relación dinero y poder?

Mientras el nivel de endeudamiento está controlado, la situación es adecuada. De hecho, el modelo de estructura de capital de Modigliani-Miller destacaban el aumento de rentabilidad sobre el capital que producía el apalancamiento, pero no perdamos de vista que este modelo es meramente teórico y en un escenario ideal.

La realidad nos golpea con fuerza en el momento en el que se empiezan a producir tensiones financieras, y se incurre en algún incumplimiento, y aparece la desconfianza en la relación entre financiador, la compañía y sus accionistas.

Dependiendo del nivel de deterioro en el que estemos en esa relación, el nivel de pérdida de control será mayor o menor. Si estamos en un estadio inicial, en

el que se demuestra la dificultad para el repago de la deuda, los financiadores empezarán a pedir más explicaciones, y pueden intervenir parcialmente en la compañía para ajustar su negocio, solicitar un cumplimiento de unas condiciones obligatorias o *covenants* vinculados al nivel de endeudamiento, a un nivel de caja disponible mínima, o a una rentabilidad o ratios de crecimiento determinados, y si la desconfianza continúa, intervenir en su estructura, solicitar reajustes de plantilla, exigir que se realicen desinversiones de partes de la compañía, que habitualmente suelen ser las más rentables, e incluso en la relación de dinero-poder, imponiendo, por ejemplo que no se repartan dividendos.

Si la situación se deteriora aún más, puede ser que se acabe desplazando la titularidad de los accionistas, y que los financiadores se conviertan en los nuevos propietarios, propietarios, no lo olvidemos, cuyo objetivo final es la recuperación máxima, y lo antes posible, de su crédito, por encima del proyecto empresarial y de la propia continuidad de la empresa.

Hay numerosos ejemplos de empresas en las que se han producido cambios importantes en la configuración institucional de la compañía derivados de problemas en la estructura financiera como Pescanova, Isolux, Abengoa, Metrovacesa, La Seda, Grupo Prisa, Corte Inglés, OHL, FCC, etc

En muchos de estos casos, los procesos de reestructuración financiera son dolorosos. En estas situaciones, el potencial éxito del proceso de reestructuración dependerá de la concentración de deuda en entidades bancarias; no olvidemos que estas grandes corporaciones suelen tener un mapa de deuda en el que los diferentes tipos de deuda están repartidos entre varias decenas de entidades financieras y bonistas. Cuando estas entidades que poseen el grueso de la deuda tienen interés en colaborar, la probabilidad de éxito es alta, pero si no están por esa labor, o entran en juego intereses ajenos a la propia viabilidad de la empresa, el escenario de un concurso y posible liquidación se convierte en muy probable.

Estos procesos de reestructuración suelen caracterizarse por una negociación de un plan global con un pool de entidades financieras que representarán los intereses de todos los acreedores, en la que se determina una modificación de los términos de la deuda, acompañados por quitas relevantes del principal de la deuda, nuevas líneas de financiación a corto plazo con intereses muy por encima de mercado, la imposición de una nueva estrategia de inversiones/desinversiones que permita recuperar dicha deuda por parte de las entidades

financieras, un control férreo de aprobaciones de cualquier operación corporativa de endeudamiento o de inversiones, fuerte restricción a la política de dividendos y la conversión de ciertos título de deuda por la propiedad de algunos activos de la compañía, e incluso de gran parte de la propiedad de la compañía tras un proceso de dilución de los antiguos accionistas. Posteriormente, el resto de los acreedores suelen adherirse a estos acuerdos de restructuración que deberán homologarse posteriormente en vía judicial.

A raíz de esto, conviene recordar lo que en muchas ocasiones algunos directivos afirman que, si la cosa va mal, vendemos el negocio. Puede llegarse el caso de que, en ese momento, no lo puedan vender, o lo tengan que malvender.

La dicotomía entre rentabilidad y riesgo debe estar presente siempre en todas las decisiones de negocio, y especialmente en las financieras. Tengamos en cuenta que la percepción que los agentes económicos tienen del riesgo puede variar a lo largo del tiempo y verse afectada por la situación el ciclo económico. Por ejemplo, en situaciones de dinero barato, los bancos y empresas están dispuestos a asumir más riesgos, como se vio en la crisis del 2008.

La configuración institucional influirá en el apetito al riesgo de las compañías. Hay algunas que, gracias a sus empresarios, consejeros o directivos, son capaces de asumir situaciones de más riesgo que otras. Lo importante es entender en qué situación se encuentra cada una. No todos los negocios son iguales, por lo que no todos los negocios se pueden financiar por igual. Cada empresa deberá profundizar en sus capacidades

Es obligación del consejo y de alta dirección el conocer al detalle la capacidad de generación de Cash Flow del negocio, y si este es estable o estacional, y en línea con el mismo, podrá endeudarse más o menos. Lo que importa es el balance, más que por la cuenta de resultados.

Siempre se dice que las empresas mueren por el balance, y en la mayoría de las empresas vemos que los objetivos suelen fijarse por parámetros de cuenta de resultados, y que el seguimiento de estos parámetros es el núcleo central de seguimiento en los comités de dirección, pero poco se habla del balance. Si sólo se piensa en la cuenta de resultados, podrá haber un problema futuro en balance.

A este respecto, el presidente de OnetoOne, y profesor del IE, Enrique Quemada, subrayaba en una entrevista en Expansión que *“como hemos visto última-*

*mente, en quebrar una empresa se tarda poco, basta que un banco o caja le corte las líneas de crédito en un momento de caída de ventas”.*

También es una obligación de los consejos de administración y la alta dirección de las compañías que reflexionen sobre la estructura de capital de la empresa y sus fuentes de financiación y que lo adapten a su empresa, teniendo siempre en cuenta las garantías que se dan a los financiadores.

Planteamientos excesivamente innovadores como dar por sentado que en el momento de vencimiento podrás refinanciar la deuda, cuando hay variables como la propia situación de mercado que no controlas, o de tu propio país, cuya bajada de rating crediticio podría arrastrar a una bajada automática del rating de tu compañía, o el abuso de determinados productos financieros y lo que se llama vulgarmente “ingeniería financiera” es lo que pone en peligro la continuidad de la compañía, por lo que es de obligado seguimiento del consejo y de la alta dirección.

Pero otro aspecto en lo que deben trabajar los consejos es acerca de qué nivel de dependencia tiene la empresa de una determinada fuente de financiación, y qué nivel de diversificación financiera tiene, y valorar si es rehén de sus financiadores.

En la siguiente figura, se muestran algunas recomendaciones para tratar de evitar estas situaciones de sobreendeudamiento, que como hemos visto, pueden impactar notablemente en la configuración institucional de la compañía:

- Tranquilidad ante el dinero “barato”.
- Control Estricto del Nivel de Apalancamiento.
- Huir de “modas” (cuidado con burbujas financieras) e “ingeniería” financiera.
- Control del Cash Flow y capacidad de repago de deuda.
- Gestión por Balance. No sólo por Cuenta de Resultado.
- No dar por sentado afirmaciones como: “podremos reestructurar la deuda”.
- Cuidado con parámetros que no controlamos: Rating país, subida de tipos, crisis....

**Figura 6.7.** Recomendaciones para evitar riesgo en la configuración institucional por exceso de apalancamiento. Fuente: Elaboración propia

A modo de conclusión, entendemos oportuno reflexionar sobre la calidad de nuestras fuentes de financiación. Consideramos como una práctica normal y de mercado el hecho de que los bancos analicen a las empresas a las que fi-

nancian, pero ¿no sería oportuno, también, analizar y estudiar en detalle por parte de las empresas a los bancos y entidades financieras que les prestarán el dinero? ¿conocemos en qué situación están? ¿estamos seguros de que esa entidad cumplirá con los códigos de buenas prácticas exigidas en el sector?

## **BLOQUE III.**

# **LA GESTIÓN DE RIESGOS COMO FUENTE DE CREACIÓN DE VALOR PARA LA ALTA DIRECCIÓN Y EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

Nos adentramos en el último bloque de este libro, cuyo objetivo será el de mostrar al lector cómo la gestión de riesgos puede ser una fuente de aportación de valor dentro de las organizaciones, y especialmente, para la alta dirección y los consejos de administración.

A diferencia de los países anglosajones como en Estados Unidos, Reino Unido, y sobre todo, en Australia, donde la función de la gestión de riesgos está más arraigada dentro de las empresas tanto privadas como públicas, y la posición del Chief Risk Officer es más habitual verla dentro de los organigramas de las empresas y con unas responsabilidades más determinadas, desgraciadamente, en el resto del mundo, no existe ese arraigo y existe cierta confusión y desconocimiento en el contenido de las tareas de esta función, y en la aportación de valor de esta función si se integra dentro del negocio adecuadamente, resultando que, en un número muy elevado de empresas no exista esta función, y en muchas en las que existe, no se aprovecha el potencial que tiene la función, y manifestándose en funciones cuya ubicación en los organigramas es inadecuada, y sin estar incorporada dentro del proceso de toma de decisiones de la compañía, que es donde más valor aporta, por lo que identificamos en este campo un área de mejora de gran calado.

Este desconocimiento puede considerarse como lógico, si tenemos en cuenta que resulta muy poco habitual que se hable sobre gestión de riesgos dentro de las universidades y de las principales escuelas de negocio; de hecho, es una materia que ocupa una posición casi testimonial dentro de los programas de los principales másteres de dirección de empresas del país. Esta situación deriva en que el alcance de esta función en muchas de las principales empresas cotizadas en las que existe no sea el adecuado, y en las pequeñas y medianas empresas o PYME, que suponen el 65% del PIB del país, prácticamente resulta anecdótica. Nos plantearemos la siguiente cuestión: ¿resulta de aplicación un sistema de gestión de riesgos y la aplicación de esta disciplina en una PY-

ME? ¿existe algún umbral o tamaño crítico en una empresa en la que se pueda aplicar esta materia en una PYME? ¿tiene alguna característica especial la PYME que impida que la gestión de riesgos sea de aplicación en la empresa, o por el contrario, una PYME tiene unas características que hace que la gestión de riesgos sea más adecuada y necesaria en este tipo de empresas?

En el capítulo 7 abordaremos las PYME y empresas familiares, identificando las principales circunstancias que las hacen estar expuestas a determinados riesgos frente a los cuales, las grandes multinacionales están más protegidas, y cómo debería desarrollarse la gestión de riesgos en las mismas, y finalizaremos con el capítulo 8, en la que nos centraremos en el papel del Chief Risk Officer, su función, su aportación de valor y competitividad dentro de la organización, así como qué es lo que debe esperar la alta dirección y los consejos de administración de esta función, cómo deben posicionarla en la organización, cómo deben relacionarse y comunicarse dentro de la organización, y cómo debiera evolucionar esta función en el futuro, teniendo en cuenta el mundo cambiante al que nos enfrentamos, y la revolución que supondrá la transformación digital y las nuevas tecnologías en el entorno empresarial.

## 7. ¿ES DE APLICACIÓN ESTE MODELO EN LAS PYMES Y EMPRESAS FAMILIARES?

*«Intentamos gestionar la empresa como si fuéramos una pyme, pero sin olvidar que somos un gran grupo con más de 140.000 personas»*

*Pablo Isla*

Según el directorio central de Empresas (DIRCE) a 1 de enero de 2020 había en España 3.404.428 empresas de las cuales 3.399.602 (99,9%) eran PYME y representaban el 65% del PIB, suponiendo el 75% del total de empleo. Además, un gran número de estas empresas son familiares. Por ejemplo, en comunidades como Andalucía, las empresas familiares suponen el 91,9% de las empresas, o en Cataluña, en la que hay cerca de 600.000 PYME, representan el 96% del tejido productivo de esa comunidad, de las que, cerca de un 86% son empresas familiares.

Sin embargo, también es cierto que, al año, desaparecen cerca de 200.000 PYME en Europa, y que en épocas de crisis son las empresas que más sufren, como en la crisis de 2008, en la que hubo un descenso neto de más de 20.000 PYME.

Parecería razonable que nos preguntásemos si todo lo analizado hasta el momento es únicamente de aplicación a las grandes corporaciones o, si también puede ser conveniente la aplicación de la gestión de riesgos a las PYME.

Mientras que la gestión de riesgos en las grandes empresas cada vez va tomando el cariz de ser un asunto incuestionable, y los consejeros y directivos se van convenciendo de la aportación de valor de esta disciplina, la aplicación de esta disciplina en las PYME sigue siendo una asignatura pendiente.

Cuando se explica la filosofía que hay detrás de la gestión de riesgos, sigue habiendo cierta reticencia, y un gran número de personas que considera que una pequeña y mediana empresa no puede permitirse disponer de un sistema de gestión de riesgos, y ni mucho menos, disponer de un departamento o área de gestión de riesgos, y consideran que se necesita un tamaño crítico de la empresa a partir de la cual, tiene sentido disponer de éste.

Aunque, por el mero hecho del tamaño, ¿debemos dejar fuera a las PYME de las ventajas que aporta un sistema de gestión de riesgos? Es decir, ¿hay que



dejar fuera de estas ventajas a un 65% del PIB del país? ¿Son diferentes algunos riesgos como los efectos de un terremoto, una inundación, o los efectos de la pandemia del Covid-19 para una PYME que para una gran empresa?

La respuesta a estas cuestiones es bastante simple. Un daño de la naturaleza, cuando actúa, no difiere de empresa grande o empresa pequeña, o los efectos de la pandemia, o si una divisa en particular sufre una fuerte devaluación, ésta es igual para una gran empresa que para una PYME, o la subida del precio de las materias primas, es idéntico para ambos tipos de empresas.

Es cierto que una multinacional tendrá un problema de una magnitud de varias decenas de millones de euros, y una PYME de cientos de miles de euros, o un problema que afecte a 10.000 empleados, mientras que en una PYME puede afectar a 20, pero el evento que origina ese riesgo es el mismo.

Por consiguiente, entendemos que es un gran error pensar que la gestión de riesgos es una disciplina que únicamente puede ser de aplicación a la gran empresa, y que no merece la pena aplicarla en una PYME, y en este capítulo trataremos de demostrar, precisamente, lo contrario, teniendo en cuenta las características tan particulares que poseen las PYME, especialmente las empresas familiares que, no olvidemos, es uno de los pilares esenciales para el desarrollo económico de nuestro país.

### **7.1. Características particulares de las PYME y empresas familiares**

Decíamos que las PYME, y en particular, las empresas familiares son un pilar fundamental para el desarrollo socioeconómico del país, y en gran medida por las peculiaridades que tienen estas empresas.

La principal razón es que este tipo de empresas muestran una gran agilidad y flexibilidad, lo que las hacen muy resistentes a las dificultades, por su facilidad a adaptarse a los cambios socioeconómicos.

Además, esta flexibilidad y, especialmente, ligereza en sus estructuras les permite gestionar sin esa carga burocrática que habitualmente observamos en las grandes empresas y que llega a convertirse en una losa, con unos gastos generales muchísimo más reducidos, lo que les permite adaptar su estrategia,

encontrar sus nichos de mercado, y poder competir con grandes multinacionales mediante una filosofía típica de guerra asimétrica, o guerra de guerrillas.

También hay aspectos que le dotan de ciertas particularidades a las empresas familiares. Por ejemplo, y a diferencia de las empresas cotizadas, la relación de los directivos con la propiedad o el consejo de administración es frecuente e intenso.

Sin embargo, otra de las grandes características de estas organizaciones es su fragilidad como consecuencia de su debilidad financiera, pues son las que tienen menos músculo financiero para afrontar las consecuencias negativas de un riesgo que afecte a su actividad. En este sentido, basta comparar los fondos propios de Inditex, cercanos a los 20.000 millones de euros, con los fondos propios de una PYME, para darnos cuenta de lo frágil que puede llegar a ser una PYME ante un evento que, una empresa de gran tamaño, ni se enteraría.

Otra de las características negativas de una PYME es su limitado acceso al crédito, lo que les impide mantener una diversificación de sus fuentes de financiación, y les obliga a sufrir gran dependencia del sistema bancario, y además, con mecanismos de financiación limitados, tradicionales, y con un mayor coste financiero que el soportado por las grandes empresas.

No es menos cierto que, en un gran número de PYME, prima cierta mentalidad localista y gran aversión a la internacionalización, dependiendo en gran medida de clientes locales. Esa baja diversidad geográfica que muestran es uno de los factores que las hace más vulnerables en caso de crisis políticas o económicas cuando éstas golpean duramente la economía local.

Y, en el caso particular de las empresas familiares, la participación de la familia en la propiedad, gobierno y dirección de la compañía es una de las características particulares que, como veremos a continuación, si no se gestiona adecuadamente, puede ser uno de los principales riesgos a los que se enfrente este tipo de empresas.

## **7.2. Principales riesgos a los que se enfrentan las PYME**

En el artículo que publicaba en el Centro de Documentación de MAPFRE Ana Ruíz, directora del Área de Riesgos y Seguros de Práctica Legal, y responsable

para Cataluña de AGERS, titulado “Beneficios que aporta la gerencia de riesgos para la pequeña y mediana empresa”, hacía mención a la interesantísima publicación “Concurso y Disoluciones 2021” realizada por Informa, y de acceso público en su página web, en la que se recopilaba que, en 2021, 5.862 sociedades solicitaron el concurso de acreedores, de las cuales, el 84% de las empresas fueron microempresas, el 15,17% fueron pequeñas y el 1,65% fueron medianas. A estas cifras, habría que añadirle los datos de disoluciones de empresas, que alcanzó 27.760 empresas, el dato más alto desde 2013.

En ese mismo informe, se detalla que, por fecha de constitución, el 51,8% de empresas en concurso tenían entre 6 y 20 años de antigüedad, mientras que el 15,17% eran empresas de menos de 5 años de vida.

<b>Tamaño de la empresa</b>	<b>% Empresas en concurso acreedores 2021</b>	<b>Antigüedad de constitución</b>	<b>% Empresas en concurso de acreedores</b>
Microempresa	84%	< 5 años	15,17%
Pequeña Empresa	15,17%	6-20 años	51,8%
Mediana Empresa	1,65%	> 20 años	33,03%
Gran Empresa	0%		

Figura 7.1. Distribución de empresas en concurso en 2021 por tamaño. Fuente: Informa

Parece evidente que estos datos demuestran la debilidad financiera intrínseca que muestran las pequeñas y medianas empresas, cuya exposición al riesgo de insolvencia es más elevada que la que presentan las grandes empresas. Por ejemplo, de acuerdo con las estadísticas de Eurostat, menos de la mitad de las nuevas empresas seguían funcionando sin problemas pasado un lustro desde su creación.

Resumiremos algunos de los riesgos más relevantes a los que están expuestas las PYME, y las empresas familiares.

En este caso particular de la empresa familiar, el profesor de San Telmo y Socio de Garrigues, David Moreno Utrilla, nos cuenta que hay tres situaciones de riesgos muy concretas y específicas de estas empresas a las que suelen enfrentarse las empresas familiares: 1) Madurez de Mercado; 2) Madurez de la Estructura Organizativa; 3) Madurez del Líder. Incluso podría incluirse una cuarta como la Madurez de la Propiedad, y en un entorno de crecimiento de la familia.

Estos riesgos, podrían clasificarse en:

- Baja diversificación.

Las pequeñas y medianas empresas suelen caracterizarse por una baja diversificación de su cartera de clientes, su baja diversificación de productos y servicios ofrecidos al mercado, y su baja diversificación geográfica de mercados.

Esta reducida diversificación de clientes la expone a que, originado por un problema puntual en la calidad del servicio o la aparición de un competidor que pueda ofrecer un producto similar, o incluso de mejor calidad, a un precio menor a alguno de sus clientes más importantes, podría originar la pérdida del cliente, y con ella, la caída de un importante volumen de ventas, mientras se consigue recuperar a un cliente con el que compensar esa pérdida en la cifra de negocios.

Este es uno de los principales riesgos a los que están expuestos, por ejemplo, los interproveedores de Mercadona, cuyas exigencias en materia de precios, inversiones, y posición de privilegio frente a otros clientes son bien conocidas, lo que enfoca la cadena de producción de muchos de estos proveedores a satisfacer las necesidades de Mercadona, por encima de otros clientes, lo que puede convertirse en un problema que afecte la solvencia de la compañía si, de forma repentina, Mercadona decide cambiar de interproveedor.

Otras de las situaciones a las que se ven expuestas las empresas con baja diversificación de su cartera de clientes son los problemas financieros a los que se pueden ver abocados, como consecuencias de crisis de solvencia y/o liquidez de sus principales clientes. En las recientes crisis que originaron el concurso de acreedores de Isolux, Pescanova y Sedas de Barcelona, o las diversas reestructuraciones financieras de Abengoa, OHL, Grupo Prisa o Duro Felguera, entre otras, muchos de sus proveedores no tuvieron suficiente capacidad financiera para soportar retrasos en los pagos, e incluso grandes quitas en las deudas comerciales mantenidas con estas empresas, lo que, literalmente, las arrastró a solicitar el concurso voluntario de acreedores.

Resulta, por lo tanto, una tarea fundamental la monitorización continua de la salud financiera de tus principales clientes, especialmente si una parte muy relevante de la cuenta de resultado, y una porción muy elevada de la cuenta de clientes de tu activo, depende de una única empresa.

Para poder contrarrestar esta situación, la empresa debe enfocar la consolidación del cliente tradicional, con una acción comercial dirigida a crecer en otros clientes alternativos, para lo cual, probablemente requerirá de los servicios de personal externo con conocimiento y llegada a nuevos clientes, además de una estrategia claramente definida para tal fin.

- Estancamiento del crecimiento. Madurez del negocio.

Las pequeñas y medianas empresas nacen con mucho impulso y una capacidad de crecimiento enorme, pero este crecimiento, al cabo de los años, se suele estancar, y terminan operando en mercados maduros, en los que se diluyen sus ventajas competitivas.

Cuando habla de la madurez de mercado, el Prf. Moreno Utrilla destaca que ésta surge por la aparición de nuevas tecnologías, nuevos competidores, saturación de mercado, que pueden verse agravados por la forma de actuar de muchas empresas familiares, como podría ser el actuar pensado que es coyuntural y no estructural, perdiendo el ímpetu para resolver el problema y volviéndose más conservador en la forma de actuar y volviéndose menos flexible, lo que suele traducirse de forma que, su única palanca para resolver la situación sea bajando precio y margen para resolverlo, o sólo actuar reduciendo coste sin incrementar la innovación necesaria para volver a la senda del crecimiento.

En ese caso, nos encontraremos con una empresa con bajísima capacidad para adaptarse a los cambios del entorno.

Aunque en algunas empresas esta madurez ocurre antes, especialmente en aquellas empresas cuyo porfolio de productos y servicios está muy poco diversificado, lo habitual es que se produzca a los 20 años de su creación.

Y para ello, la mejor arma que tiene la empresa para combatir este riesgo es favorecer la innovación dentro de la misma, adaptando la cultura existente en la compañía, incrementando el trabajo en equipo, haciendo uso de consejeros y consultores externos que les ayude a reorientar la estrategia, y buscando alianzas estratégicas que les permita desarrollar nuevos mercados, apoyándose en su capacidad de mercado y capacidad financiera, e incluso, si es necesario, afrontando un crecimiento inorgánico a base de adquisición de empresas claves.

- Pérdida de Ventaja Competitiva. Aparición de nuevos competidores.

Aunque este riesgo podría ser una extensión de los dos riesgos anteriores, merece la pena resaltarlos pues, en aquellas pequeñas y medianas empresas poco diversificadas suelen ser víctimas de este riesgo, y más si cabe, en un entorno actual globalizado, de permanente cambio, y con una transformación digital que nos está cubriendo como si fuese una ola con enorme fuerza y que no se detiene ante nada.

Seguramente conozcamos muchísimos casos de grandes empresas que tenían una posición competitiva envidiable que, en pocos años, fueron a la quiebra por la aparición de otros productos, otras tecnologías, que no sólo eliminaron esa posición competitiva, sino que prácticamente sustituyeron sus productos, y estos desaparecieron en el mercado. Ya en los primeros capítulos nombramos algunos de estos casos como la aparición de las cámaras digitales para Kodak y Polaroid, que las obligó a declararse en bancarrota, los problemas en los casos de Kodak, JVC e Hitachi que no supieron adelantarse al cambio en los dispositivos electrónicos, IBM con la aparición de Microsoft o por ejemplo, Nokia o Blackberry con los smartphones.

En estos casos, se manifiesta la falta de pérdida de esa ventaja competitiva por un avance tecnológico.

Un ejemplo claro se manifiesta en la aparición de las nuevas plataformas digitales como son Netflix y HBO, cuya aparición han cambiado hábitos de vida a nivel mundial, e impactó notablemente en dos sectores: el sector de los videoclubs, con la quiebra de la cadena Blockbuster, que años antes tuvo la oportunidad de aliarse con Netflix, pero prefirieron mantener las tiendas físicas, y el propio sector de exhibiciones cinematográficas, en el que algunas empresas de referencia en nuestro país como son Cinesa, Cines Yelmo o Kinépolis, han visto como en la última década la asistencia de espectadores a sus salas se ha visto reducida por la aparición de estas plataformas, y la necesidad de hacer grandes inversiones en sus salas de cine para poder ofrecer un nuevo concepto, una nueva sensación a los espectadores, que les permita competir con estas plataformas digitales.

Este fenómeno ya lo describía el profesor de la Harvard Business School, Michael Porter, en su modelo de las cinco fuerzas competitivas que definen el posicionamiento y la rentabilidad de las empresas como son: el poder de los clientes, el poder de los proveedores, la amenaza de nuevos productos sustitutos, los nuevos competidores entrantes y la naturaleza de la rivalidad.



Figura 7.2. Las Cinco Fuerzas Competitivas de Michael Porter. Fuente: Elaboración propia

Dentro del modelo de Porter, destaca el concepto de barreras de entradas como medio de protección frente a la amenaza de nuevos competidores, o nuevos productos sustitutivos. Algunas barreras de entrada pueden venir impuestas por la regulación local que dificulte la entrada de nuevos actores, como pasa en el sector asegurador en los países denominados “Non admitted” por ejemplo en Arabia Saudí, India o Marruecos, que sólo permiten la emisión de pólizas por parte de aseguradoras locales registradas, lo que impide que aseguradoras internacionales puedan operar en el país, siendo su única forma de entrada la adquisición de una de estas aseguradoras locales, o el reaseguro, junto a una alianza con alguna de estas compañías locales que les permita emitir allí, en lo que se denomina “fronting”, sin retener esas aseguradoras locales, prácticamente, riesgo alguno.

Otro ejemplo de barreras de entradas, esta vez por medio del modelo de negocio, fue el que desarrolló la banca española en la última década del siglo XX y primera década del XXI, con un amplio desarrollo de sucursales, en el que resultaba extraño no encontrar una oficina de una entidad bancaria en cualquier calle, y con bancos que mantenían varias oficinas en un radio de menos de 500 metros, fundamentado en un modelo de negocio de presencia, conocimiento de marca y cercanía al cliente. Sin embargo, la crisis financiera de 2008 con la consiguiente reducción de los márgenes de las

entidades financieras auspiciadas por las políticas monetarias expansivas del Banco Central Europeo de bajos tipos de interés, e incluso aplicación de tipos negativos, unido al desarrollo de la banca online y la aparición de las fintec, está obligando a los bancos a modificar este modelo de negocio, cerrando un gran número de sucursales, y modificando la forma de competir, lo que está posibilitando la entrada de nuevas firmas internacionales mediante banca online, o la cercanía al consumidor de nuevas entidades gestoras de fondos de inversión, así como la aparición de nuevos competidores como son las fintec.

Y aunque resultan muy didácticos estos ejemplos de grandes multinacionales cuyo futuro se vio truncado por la aparición de nuevos competidores, nuevos productos sustitutivos, o nuevos canales de ventas, auspiciados e muchos casos por el desarrollo de la tecnología, si hay un modelo de empresa muy expuesta a este riesgo es la pequeña o mediana empresa.

Por ejemplo, el sector de la prensa escrita ha visto como en pocos años, el modelo de negocio ha cambiado a causa de la prensa digital en internet, y como los ingresos provienen ahora de las suscripciones y de los anuncios en internet, más que de la venta de periódicos.

Por otro lado, aquellos negocios familiares de supermercados, pequeñas carnicerías, pescaderías, tiendas de alimentación o droguerías, es decir, la tienda de barrio de toda la vida y que perduran tras varias generaciones, pueden ver como sus negocios no pueden aguantar la instalación de alguna tienda de alguna de las grandes cadenas como puede ser Mercadona, Lidl, Aldi o similar. En esos casos, salvo que estas empresas se reinventen y sepan ofrecer un producto diferente al de estas cadenas de alimentación, por ejemplo, en el sector premium o gourmet, difícilmente podrán sobrevivir.

Otro ejemplo lo podemos encontrar en empresas de reparación de vehículos y venta de repuestos. La aparición de grandes firmas internacionales de talleres low-cost, con un poder de realizar campañas publicitarias y con unos precios a los que le resulta imposible competir a una PYME, son una seria amenaza para la continuidad de muchos talleres que han supuesto una fuente de desarrollo económico a muchas familias, y la aparición de los canales de ventas on-line, donde muchos particulares, y muchos talleres adquieren las piezas de repuesto por internet a proveedores chinos y en rápidos plazos de entrega, dificultará la supervivencia de pequeñas y medianas empresas del sector de repuestos de automóviles locales.



Otro de los factores que está posibilitando la entrada de nuevos competidores y productos sustitutivos es la globalización de la economía. Muchas de las empresas están perdiendo sus ventajas competitivas porque no están pudiendo competir contra nuevos agentes competidores oriundos de países con unos costes de producción y de mano de obra significativamente inferiores.

Por ejemplo, en el caso de las empresas constructoras españolas, dominaban gran parte del mercado de Hispanoamérica, lo que permitía a muchas pequeñas y medianas empresas que actuaban como sus subcontratistas, crecer e internacionalizarse a la sombra de estas grandes multinacionales. Sin embargo, observamos como en la última década, estas grandes empresas españolas han perdido su posición de referencia frente a contratistas chinos que, con la ayuda de la financiación del estado, están ofreciendo precios y condiciones inalcanzables para las empresas españolas y europeas, con el impacto consecuencial para aquellas pequeñas y medianas empresas que ofrecían sus servicios en esos mercados.

También se está produciendo un cambio enorme en la manera de competir. En algunos mercados, además de servicios, se valora mucho la posibilidad de proporcionar financiación, lo que barre de un plumazo a pequeñas empresas, y posiciona a empresas de origen chino o indio en esos mercados en una situación de privilegio.

Otra forma de competir la ofrece la transformación digital, entendida esta como el cambio en el modelo de negocio, en los procesos y en la cultura de la organización a raíz del desarrollo tecnológico. Esto posibilitará que actores nunca imaginados en tu sector, se posicione con una ventaja competitiva única gracias a la tecnología que ofrece.

Este entorno choca de pleno con algunas de las características que se han ido observando a lo largo de los años en empresas pequeñas y familiares, como son la baja diversificación de productos, clientes y mercados, y la falta de innovación en su modelo de negocio para ir adaptándose al cambio. De no poner solución a esto, con la velocidad con la que se están produciendo los cambios de mercado, veremos a muchas más pequeñas y medianas empresas alcanzar su punto de madurez en periodos muy inferiores a esos 20 años que comentábamos anteriormente.

Por su puesto, estar en la vanguardia de los avances tecnológicos y sociopolíticos que se están produciendo en el entorno, uniendo las medidas

comentadas en los riesgos anteriores, es la mejor receta para poder mitigar y paliar los efectos de este riesgo.

- Aversión a la internacionalización. Inadecuado proceso de internacionalización.

Comentábamos en el capítulo 6.2, que sólo el 21,86% de las PYME son exportadoras, y la pasada crisis financiera de 2008, puso de manifiesto que la diversificación geográfica era una necesidad de supervivencia para cualquier empresa, especialmente para las pymes, observándose que las empresas establecidas en el exterior en mercados con ciclos económicos diferentes, o menos afectados por la crisis, tuvieron más oportunidades de salir adelante.

Ni que decir tiene que la internacionalización es uno de los principales retos que se les presentan a las PYME, y más que un reto, en algunos mercados, se convierte en una necesidad para asegurar su permanencia.

Sin embargo, como comentamos anteriormente, la internacionalización no es un asunto que pueda improvisarse ni afrontar alocadamente en una espiral de prueba y error, más si cabe con la limitada capacidad de las PYME para invertir recursos.

La elección inadecuada del producto con el que iniciar esa aventura, la falta de análisis del país, sus condiciones de seguridad, económica o sociopolítica, y por supuesto, de seguridad para la integridad de las personas y de los activos, puede exponer a la empresa a unas dificultades que, lo que inicialmente se había diseñado como una aventura empresarial, se convierta en una auténtica pesadilla para el equipo gestor, con el consiguiente desgaste mental, físico, y en las relaciones del equipo directivo.

Por otro lado, acometer un proyecto de internacionalización sin contar con la estructura financiera adecuada podría ser uno de los riesgos que haga entrar a la empresa en incumplimiento de sus obligaciones de su financiación corporativa.

Todo, absolutamente todo, lo comentado en el capítulo 6.2 respecto a la internacionalización es perfectamente aplicable a las PYME, y debiera ser tenido en cuenta antes de iniciar este proceso.

- Madurez de la estructura organizativa. Falta de profesionalización.

Suele ocurrir que, cuando la empresa crece y adquiere cierto tamaño, se pone de manifiesto un problema estructural en la organización y es la falta de profesionalización de la cúpula directiva de la compañía, y se evidencia en la falta de procedimientos, capacidad de trabajo en equipo, formación de los dirigentes, ausencia de mecanismos de control interno y en un proceso de toma de decisiones anticuado e insuficiente, y con una capacidad de respuesta a los desafíos del entorno basados en experiencias pasadas, tradicionales, aplicando a problemas nuevos las soluciones de siempre, llegando tarde a las oportunidades de mercado, y traduciéndose en una pérdida de control de la salud de la estructura de capital de la empresa.

Y en el caso particular de las empresas familiares, dar este paso adelante es muy complejo, pues suele provocar una resistencia al cambio de muchos miembros de la familia que suelen aferrarse al pasado. Esto suele ocurrir cuando se le asignan funciones y responsabilidades a algunos familiares que no tienen la suficiente formación, capacidad personal, habilidades y liderazgo para llevar adelante este reto.

En estas situaciones de falta de profesionalidad, las compañías adolecen de ciertas malas prácticas empresariales que pueden aumentar la exposición a los riesgos, o la aparición de nuevos riesgos emergentes. Estas prácticas podrían ser un inadecuado control financiero de la compañía, inadecuada gestión de las compras, ausencia de controles internos, falta de metodología a la hora de contratar recursos, ausencia de análisis de mercado, cierre de condiciones de cobro con los clientes principales, considerando únicamente el volumen y sin tener en cuenta las necesidades operativas de fondos que obliga a buscar a la compañía para poder financiar las operaciones, etc.

Esta falta de profesionalización también tiene su influencia en el hecho de que la gran mayoría de las pequeñas y medianas empresas, probablemente, tengan unos programas de seguros que les proporcionen unos niveles de cobertura insuficiente, al no analizar con profundidad los límites de cobertura, exclusiones y tipos de cobertura necesarios, y por considerar el precio el único factor determinante en la decisión de adquisición del programa.

Evidentemente, ante siniestros relevantes, las consecuencias de estas políticas pueden ser catastróficas para la continuidad de la empresa.

Motivado por esta falta de profesionales que puedan anticiparse a cambios del mercado, las PYME que sufren estos problemas se ven enormemente impactadas ante situaciones como cambios regulatorios, modificaciones fiscales, subidas de tipos de interés, devaluaciones de divisas, subidas brus-

cas de los precios de las materias primas, inflación o eventos inesperados como una pandemia o un conflicto geopolítico en otra parte del mundo.

En otros casos, esta falta de profesionalización se traduce en situaciones de fraude y riesgo de que los costes no estén completamente controlados, trasladando la crisis empresarial a un conflicto familiar.

Y lo que es peor, se traduce esta situación en una estructura de balance que la hace completamente ineficiente, y expuesta a unos problemas de insolvencia con alta probabilidad, si la relación capital-deuda financiera, no se mantiene dentro de unos límites adecuados.



Figura 7.3. Riesgos a los que se enfrenta una PYME. Fuente: Elaboración propia

Un momento adecuado para llevar a cabo esa profesionalización en la empresa familiar podría ser el paso de la primera a la segunda generación, pues podría aprovecharse la inercia del cambio que suele darse en ese relevo, para introducir algunas posiciones con directivos externos de amplia experiencia y elevada formación.

- Estructura de capital inadecuada.

A medida que la empresa aumenta sus dimensiones, será necesaria una mayor liquidez y un acceso a mayor fuente de financiación.

Ni que decir tiene que el control sobre la estructura de balance es crítico, porque un crecimiento desmedido puede originar un aumento de las necesidades operativas de fondos, y un exceso de endeudamiento que pueda poder a la empresa en un riesgo alto.

No me cansaré de repetir a este respecto que las previsiones de balance deberían incluirse en un cuadro de mando del consejo de administración y del comité de dirección, y es un parámetro clave de gestión de riesgos.

Las empresas mueren por el balance, no por la cuenta de resultado. Por muy repetida que esté esta afirmación, no deja de ser menos cierta. Es fundamental una estructura del balance con una relación capital-deuda acorde con la estrategia y, a ser posible, manteniendo los niveles de deuda financiera neta por debajo de los fondos propios. Algunos inversores Value como Peter Lynch, marcan esa ratio en un 50% como máximo a la hora de invertir en esas empresas.

Y en el caso de las empresas familiares, este crecimiento de la empresa suele venir acompañado de un crecimiento en igual o mayor medida del número de miembros de la familia, y por consiguiente, de una mayor necesidad de retribuir a la familia, es decir, a un aumento de dividendos, por lo que conjugar y equilibrar las necesidades financieras que requiere el crecimiento empresarial, con una política de dividendos acorde a lo que pide la familia se convierte en un reto de enorme dimensiones, y en la sensación de estar gestionando ambos asuntos en un permanente equilibrio inestable.

- Configuración institucional inadecuada.

Otro aspecto al que debe enfrentarse una PYME es lo relacionado con la configuración institucional de la compañía. Mantener una ordenada configuración institucional con herramientas para la toma de decisiones entre los dueños es un aspecto clave, y no disponer de estas herramientas puede ser un riesgo altísimo.

En este ámbito, hablamos de la política de dividendos, la estructura directiva, al tamaño futuro de sus empresas, la estructura de capital y financiera, la participación de la familia fundadora en la empresa, los planes de carrera de los familiares, la necesidad de aliarse con nuevos socios, en algunos casos, internacionales, etc

Por ejemplo, la capacidad de tener y gestionar socios es clave, y podemos observar algunos ejemplos como la bodega William&Humbert dirigida por

los hermanos Medina, que empezaron a asociarse con otras bodegas desde los años 60, y entraron como socios con algunos grupos holandeses como Ahold y Lucas Bols. Durante 26 años mantienen una participación al 50% con Ahold en W&H, con gran éxito empresarial. Todo un reto.

Como observarán, son retos muy claros para llevar a cabo por el Consejo de Administración y la Alta Dirección, pudiendo dar por bueno todo lo analizado en el Bloque II.

Estos asuntos generan mucha desconfianza y fricción entre los miembros de la propiedad, de la familia, en el caso de empresas familiares, y también desembocan en conflictos entre la propiedad y empresa. La solución pasa por establecer una configuración institucional que diferencie propiedad-gobierno-gestión, así como dotarlos de un modelo de gobierno corporativo.

Pero como veremos, no es sencillo.

- La Madurez del Líder. La Sucesión en la PYME y en la empresa familiar.

Si el paso de profesionalizar la estructura no es fácil, mucho menos lo es la planificación de la sucesión del líder. Auténtico hueso duro de roer, y que suele ser uno de los momentos más delicados en de las empresas familiares.

Los datos son evidentes, pues de cada 100 empresas familiares, solo 30 pasan a la segunda generación y, de éstas, sólo 15 continúan en tercera generación.



Figura 7.4. Porcentaje de empresas que sobreviven a la 2ª y 3ª generación. Fuente: Elaboración propia

En estas situaciones, suelen desarrollarse tres actitudes: la primera, rehuir al problema y no afrontarlo y esperar a que ocurra de forma natural, la segunda, que el líder no acepte el paso del tiempo y quiera dejarlo todo atado, incluso para cuestiones que le trascienden después de su muerte, y la tercera, ser consciente del desafío al que está expuesta la empresa y que puede afectar a la propia supervivencia de la empresa, afrontando el reto y planificando la sucesión.

Entendemos que la tercera actitud es la adecuada, pero para afrontar este proceso, se requiere que varios factores converjan. Estos factores serían el liderazgo marcado del líder, y de los potenciales sucesores, que la familia tenga ese espíritu de familia empresaria que pondrá el interés general de la empresa por encima del particular de los miembros de la familia, y demostrará su voluntad de que la propiedad permanezca en la empresa, así como la organización, la formación, las relaciones familia-empresa, y desarrollar el marco legal y contractual, en el que se recoja este compromiso.

Este riesgo es tan relevante para las PYME familiares, que dedicaremos el próximo capítulo para analizarlo con el detalle que merece, pues se pone en juego la estabilidad familiar y la continuidad de la empresa.

A modo de resumen, aunque se verá en detalle en el siguiente capítulo, comentar que, como mecanismo de mitigación de esos conflictos, es fundamental desarrollar un modelo de gobierno corporativo claro en el que se determine la sucesión, la participación de los miembros de la familia, el plan de desarrollo empresarial, en el que se recojan los intereses de todas las partes, conciliando las necesidades, objetivos empresariales y familiares, los valores de los miembros de la familia, y por supuesto, ser transparentes en la retribución de los directivos y de la familia.

### **7.3. Los conflictos en las empresas familiares. La sucesión del líder**

*«Los viejos rockeros nunca mueren, pero se jubilan»*

*Dicho popular*

Los conflictos han aflorado en las mejores familias. Los Rockefeller, Steinberg, Watson, o el caso de la familia Bettencourt en L'Oréal. En prensa, hay nume-

rosos casos de procesos judiciales entre miembros de las principales familias empresarias del mundo, que tienen su origen en estos procesos de sucesión del líder a la siguiente generación.

En una entrevista a Manuel Pavón, socio director de la consultoría de empresa familiar de la firma Garrigues, afirmaba que el 20% de los casos de consultoría que tenían eran conflictos familiares, lo que nos da una dimensión del problema al que nos referimos y al que están expuestas las empresas, que, aunque suele ser más duro, y emocionalmente más desagradable en una empresa familiar, no es un problema que se circunscriba solamente a este tipo de empresas.

Además, no sólo es el riesgo del conflicto familiar al que se enfrentan las empresas en esos momentos de la sucesión, sino que puede convertirse en un riesgo operativo el hecho de no encontrar a un candidato adecuado, bien por no tener la formación requerida, o bien porque que los otros miembros de la familia no acepten su designación, se le conceda la autoridad que requiere y genere rechazo, y se produzca un bloqueo que afecte a las propias operaciones ordinarias de la compañía, y se paralice la toma de decisiones cruciales para su devenir.

Por lo tanto, parece evidente que los problemas de sucesión en la empresa familiar deben ser prevenidos y es un asunto al que hay que anticiparse porque, una vez que estallan, son difíciles de reconducir.

Por un lado, hay que tener en cuenta lo que supone este paso para el líder, y más aún, si nos referimos al fundador de la empresa. Uno de los problemas o errores que surgen en estas situaciones es la no consideración de lo que piensa y lo que siente el líder. Una de las situaciones que se detectan en la empresa familiar es que el líder suele identificar su empresa con su vida, y eso le lleva a no encontrar aliciente o incentivo alguno cuando deja el mando, además de los temores a los que se enfrenta; por un lado, económico, pues la incertidumbre que se le crea al pasar de ejecutivo a "pensionista", incluida la incertidumbre sobre si los sucesores serán capaces de mantener los dividendos, es importante; por otro lado, la pérdida de poder, de relaciones, de imagen, de estatus, al pasar de Presidente a expresidente, o presidente honorífico; y la sensación de vacío que se le crea en su día a día, especialmente si ha dedicado toda su vida a la empresa.

Lo que no se puede hacer con la persona que llevaba el mando y el liderazgo es marginarla; hay que buscarle una salida. Pues, en estas épocas de crisis, el



líder o el patriarca de la familia, saca a relucir su experiencia en conflictos pasados para reforzar su presencia y seguir al timón. El profesor de la Cátedra de Empresa Familiar del IESE; Josep Tàpies, le llama el “síndrome del general”, es decir, el máximo responsable que se había retirado, ante la dificultad, decide retomar el mando.

Por otro lado, otro de los principales errores de la empresa familiar será olvidar que en el tiempo cambiarán las circunstancias del negocio, que la familia crece, que aparecen terceros y miembros “políticos” en la familia, que en muchas ocasiones son el foco de la discordia, y que las necesidades e intereses de los miembros de la familia cambian, y pensar que lo que funcionaba hace 20 años, sigue funcionando en la actualidad. Especialmente, este error entra en juego cuando hay que darles acceso a las nuevas generaciones de la familia, que suele coincidir con el momento en el que la empresa adquiere una dimensión mayor.

Es un hecho que, a medida que la familia aumenta, la propiedad se irá diluyendo y aparecerán distintas visiones de la empresa en función de los distintos intereses de cada uno, y por otro lado, a medida que la empresa crece, el control de la misma y su organización se hará más compleja, lo que originará un distanciamiento entre la propiedad y la dirección, e incluso desconfianza. Suele ser habitual que, a medida que crece la familia y la empresa, la propiedad demandará más dividendos, lo que será contrario a la demanda de la dirección que requerirá de más fondos para financiar el crecimiento de la compañía.

Estas tensiones son más o menos llevadera cuando uno de los miembros de la familia participa como máximo ejecutivo de la compañía y esta se encuentra en una situación muy favorable en términos de liquidez, y es capaz de conseguir el equilibrio entre esos intereses, pero estas circunstancias se agravan enormemente y se vuelven especialmente complejas en situaciones de crisis económicas que derivan en ausencia de recursos, tensiones de liquidez y algún problema financiero, lo que incluye en la ecuación una variable más, el interés de la entidad financiera con la que se tiene la deuda, pues se crea el caldo de cultivo ideal para que los conflictos en las empresas familiares salgan a relucir, y los procesos de sucesión se enconen.

Particularmente puede volverse más grave en los casos en los que los resultados de la gestión de la dirección no es lo previsto y se incumple lo presupuestado, y si la propiedad no participa mucho en la gestión, o se dan casos de comportamientos poco éticos, tanto en la alta dirección con el estableci-

miento de políticas e incentivos retributivos escandalosos, o el uso inadecuado de fondos de la empresa por parte de algunos propietarios, se originan problemas Propiedad-Dirección y crisis de confianza, que ponen en peligro la supervivencia de la empresa.

Es cierto que en estas épocas de crisis resulta habitual que se deje congelada la sucesión porque hay que poner el foco y todo el esfuerzo en sacar la empresa adelante, pero procrastinar la sucesión por problemas de diferencias familiares, en las que entran en juego las emociones, lo que hace es agrandar el problema.

En algunas ocasiones, cuando el conflicto es de tal calado que bloquea la gestión ordinaria de la compañía, la mejor solución es vender la empresa para mantener su unidad y sus ventajas competitivas, en lugar de trocear la gestión. Un ejemplo de venta acertada fue Balay, que cuando vio peligrar su supervivencia ante la dura competencia a la que se enfrentó al entrar en la Unión Europea, optó por la venta, lo que ha posibilitado la continuidad de la empresa.

Hay otros casos, en los que la situación se ha vuelto realmente compleja. En el caso de galletas Gullón, la presidenta y máxima accionista, María Teresa Rodríguez, se apoyó en un director general, Juan Miguel Martínez Gabalón, como máximo colaborador directo, quien permaneció al frente de la empresa casi tres décadas, hasta que los herederos del negocio le expulsaron del consejo al pensar que éste se extralimitaba en sus funciones, y que no informaba oportunamente al consejo de administración.

Otro caso de disputa familiar que salió a la opinión pública tras el fallecimiento del líder es el de la familia Álvarez que controlaba el Corte Inglés.

Tras el fallecimiento de Isidoro Alvarez, Dimas Gimeno, le sustituyó en el cargo siguiendo los deseos de Isidoro, aunque, en menos de cuatro años, se produjo el enfrentamiento con sus primas Marta y Cristina Álvarez Guil, a las que Isidoro adoptó tras su matrimonio con María José Guil.

Las hermanas se opusieron a que fuera presidente de la Fundación Ramón Areces, principal accionista de los grandes almacenes con el 37,3%, y para ello, se apoyaron en la vieja guarda, recayendo el cargo en Florencio Lasaga, un directivo veterano del Corte Inglés. Al perder el apoyo de la fundación, se quedó en minoría, y en octubre de 2017 fue desposeído de los poderes ejecutivos y,

recientemente, de su cargo de presidente con una votación a favor de 8 de los 10 consejeros, y con la abstención del representante del catari Al Thani. El cargo lo asumió Jesús Nuño de la Rosa, hombre de confianza de las hermanas y primer presidente en la historia de los grandes almacenes que no tiene lazo sanguíneo con la familia Álvarez.

Sin embargo, la batalla continuó, pues Gimeno impugnó la decisión del consejo que decidió la destitución y se ha querellado contra el antiguo responsable de Seguridad de la empresa por presunto delito societario y otro de corrupción.

Y no sólo Gimeno mantuvo la guerra con sus primas, sino que, por motivo de los dividendos, la madre y el tío de las hermanas han impuesto varias demandas acusándolas de haber vaciado la sociedad patrimonial IASA, en beneficio propio. En la batalla judicial, se llegó a interponer una demanda contra la legalidad del proceso de adopción de Cristina y Marta por parte de Isidoro Álvarez.

Finalmente, en diciembre de 2020, Dimas Gimeno vendió la participación que tenía a título personal en el Corte Inglés dentro del plan de recompra de acciones a empleados de la firma, y puso fin a la batalla judicial contra sus primas Marta y Cristina Álvarez, retirando el 4 de enero del 2021 todas las demandas contra ellas, y dejando de recurrir aquellas demandas en las que podían hacerlo. Además, en febrero de 2021, el Corte Inglés aprobó la adquisición por 145 millones de euros del 21% que mantenía justo a su madre en la patrimonial IASA, segundo máximo accionista del Corte Inglés con el 22,18% del capital, patrimonial que está controlada casi al 70% por las hermanas Marta y Cristina.

Y si dura y mediática fue la guerra de los Álvarez en el Corte Inglés, no menos dura y mediática está siendo la guerra fratricida que mantienen otros Álvarez, esta vez, por la compañía Eulen y la propietaria de las famosas bodegas Vega Sicilia.

### 7.3.1. El caso de la familia Álvarez. La guerra por Eulen y Vega Sicilia

*«No tienen voluntad de reconciliación».*

*María José Álvarez*

La familia Álvarez Mezquiriz, llevan desde el 2009 en una lucha encarnizada entre dos facciones de la familia por el control del gigante de servicios Eulen, y de la principal marca de lujo española, Vega Sicilia, uno de los vinos más míticos

del mundo y una leyenda del sector vinícola que congrega todos los elementos de una firma exclusiva como lo puede ser Ferrari, Hermès o Rolls-Royce.

Su fundador, David Álvarez nació en 1927 en Crémedes (León), aunque desde los tres años vivió en Bilbao, creando en 1962 la empresa de limpieza "Central de Limpiezas el Sol" con un capital de 8.000 pesetas, ampliando su actividad al sector de seguridad en 1967 con la empresa Prosesa, que sería el germen de Eulen, aprovechando un cambio regulatorio por el que se exigía a los bancos garantizar la seguridad de sus clientes. En 1980, David se trasladó a Madrid, incluyendo la sede central de Eulen, tras sufrir la extorsión de la banda terrorista ETA.

En 1982 comenzó un proceso de diversificación de sus negocios, dando el salto al sector vinícola con la adquisición de las bodegas Vega Sicilia con más de un siglo de historia.

## 10 años de guerra familiar en Eulen: "No tienen voluntad de reconciliación", dice María José Álvarez sobre sus hermanos

MADRID, ESPAÑA

27 ABR. 2019 | 01:51



23 Ver comentarios >

Advertisement

María José Álvarez, presidenta de Eulen, posa en su despacho / EL MUNDO

Figura 7.5. María José Álvarez. Presidenta de Eulen. Fuente: Reportaje publicado por El Mundo el 27/04/2019

Posteriormente, en 1996, la familia fundó el grupo cárnico Valles de Esla, enmarcado en la montaña de León y dedicado a la producción y comercialización de carne de ternera y buey pastuena, orientado al sector gourmet, aglutinan-

do tanto el negocio de Vega Sicilia como el de la carne bajo una sociedad patrimonial familiar llamada El Enebro, que a su vez era propietaria de la estación de esquí Tres Provincias y de la inmobiliaria San Glorio.

En el momento en el que saltó el conflicto, Eulen tenía una cifra de negocios de 630 millones de euros y empleaba a 17.000 trabajadores, aglutinando a 25 sociedades participadas en los sectores de servicios de limpieza, servicios de mantenimiento, servicios de seguridad privada, servicios de medio ambiente, servicios de restauración, servicios sanitarios, servicios sociosanitarios, servicios auxiliares y de trabajo temporal, y con presencia en doce países, ostentando David Álvarez el 51% del capital social, y sus hijos el 49%, un 7% cada uno de ellos.

Por su parte, la sociedad el Enebro estaba repartida al 14,25% entre cada uno de sus 7 hijos, reparto que David Álvarez promovió en 1986 cuando falleció su primera esposa, a cambio de mantener el usufructo y los derechos políticos del 51% del capital social.

Sin embargo, en 2009, David Álvarez, con 84 años de edad, contrajo matrimonio en terceras nupcias y en régimen de separación de bienes con la que por entonces era su secretaria, Maite Esquizábel, de 45 años de edad, decisión que no fue aceptada por cinco de sus siete hijos (Marta, Elvira, Juan Carlos, Emilio y Pablo), lo que provocó la ruptura de estos con su padre y con los otros dos hijos que permanecieron leales a su padre (María José y Jesús David).

El padre, tras algunas decisiones erróneas en la gestión de sus hijos en la empresa El Enebro, decidió volver a tomar las riendas de la empresa, pero en una junta de accionistas que convocó el consejero delegado, Juan Carlos Álvarez, en febrero de 2010, los apartaron a David y a sus dos hijos leales, junta que fue denunciada y declarada nula por el Tribunal Supremo en noviembre de 2018.

El año 2013 fue otro de los años en los que el conflicto entre ambos grupos enfrentados escaló de forma considerable. Mientras que, a primeros de año, el patriarca blindó el control de Eulen aglutinando el 60% del capital en torno a él y a su hija María José, a la que asignó como futura heredera y beneficiaria del tercio de libre disposición de su herencia. En junio del mismo año, la Audiencia Provincial devolvió el control de la sociedad patrimonial, El Enebro, a David Álvarez, de donde había sido desplazado por sus hijos, aunque los cinco hijos díscolos, como así los llamaba David, recurrieron la sentencia al Tribunal Supremo.



**Figura 7.6.** David Álvarez junto a su tercera mujer en un homenaje que le hicieron en su pueblo natal, Los Crémenes (León), en 2014. A la izquierda, de verde, María José, la fiel escudera de su padre. Fuente: Diario de León

A finales de ese año, los cinco hijos hicieron un movimiento que acabó con el cambio de propiedad de Vega Sicilia, dentro de la estrategia seguida en el conflicto entre ambos bandos.

Aprovechando que aún controlaban El Enebro, los cinco hermanos liquidaron su participación del 27% en Eulen, en una operación de compra de éste por parte de la patrimonial El Enebro, y de esta forma controlarían, de manera indirecta, el 36% del capital social de Eulen.

Para llevar a cabo esa operación, utilizaron la patrimonial El Enebro que controlaban en un 70% utilizando como garantía de cobro de los 80 millones de euros en los que habían valorado ese 27% de Eulen las acciones de Vega Sicilia. De esta manera, en el caso que El Enebro no pueda cumplir con el pago de los 80 millones, Marta, Elvira, Juan Carlos, Emilio y Pablo, se quedarán con la propiedad de la bodega, ya fuera de holding patrimonial, incluyendo estas condiciones un derecho preferente de cobro sobre los dividendos de la bodega y los derechos políticos de las acciones pignoras. Es decir, o se reparten 80 millones de euros, o se quedan con la propiedad de Vega Sicilia, en el caso que la operación fuese bloqueada por el otro bando.

Hay que resaltar que Vega Sicilia es la joya de la corona, con más de 150 años de historia, que incluye también la Bodegas Alión, Pintia de Toro, las Bodegas Tokaj Oremus de Hungría, la finca agrícola El Quexigal y las empresas asociadas Benjamín de Rothschild con la que elaboran en La Rioja su vino Macán. Vega Sicilia en 2019 tuvo unos ingresos de 36,6 millones de euros, y un beneficio neto de 26 millones de euros.

En noviembre del 2015, con el fallecimiento del patriarca, David Álvarez, a quien Juan Carlos I había nombrado marqués un año antes, se abrió de nuevo otra vía del conflicto con motivo de la herencia, que involucró también a diferentes administraciones de Hacienda para ver donde se debía tributar su herencia, conflicto que resolvió en 2019 el Tribunal Supremo, dictaminando que debía ser en Madrid.

En la herencia, y con la intervención del albacea-contador, Carlos Rodríguez Quiroga, que interpretó que la última voluntad del patriarca era dejar el tercio de libre disposición a sus hijos fieles, una pensión vitalicia para su viuda, y que María José capitanease Eulen, quedándose ésta con un porcentaje del 59,14% de Eulen a través de la sociedad Daval, y sustituyéndole en el cargo de presidente.

Esta decisión fue recurrida por los hermanos al considerar que el albacea actuó con parcialidad al ser socio de un despacho de abogados que trabajaba para Eulen asiduamente. Además, intentaron destituir a su hermana en una junta extraordinaria en junio de 2016, aunque fallaron al no contar con la mayoría. Tampoco lo consiguieron en la junta de 2017 cuando los hermanos propusieron que se nombrase a un consejo de administración, algo a lo que María José no cedió, al considerar que la voluntad de su padre, tal y como manifestaba en su testamento, era que Eulen tuviese una administración única.

En la junta de accionistas de Vega Sicilia en junio de 2018, se aprobaron las cuentas, pero con el voto en contra de María José, quien denunció artificios fiscales, y que las cuentas no reflejaban la realidad de los beneficios de la firma, que tendrían que haber sido 16 millones y no los 1,54 millones anunciados, es decir, que ella debería haber cobrado 2,5 millones en dividendo, frente los 250.000 euros que cobró por su 16%. Según ella, sus hermanos emplearon algún subterfugio contable para no repartir las ganancias en dividendos como marca la ley. También les acusaba de haber cobrado esos 16 millones a través de un crédito de Bodegas Vega Sicilia a El Enebro, evitando que esa cantidad constituyese parte del beneficio.



En 2021, María José reabrió la guerra con sus hermanos, en su batalla para que El Enebro reparta dividendos y solicitar su entrada en el consejo de administración, solicitando, además, el nombramiento de un nuevo consejero delegado independiente. También solicita el cese de su hermano Juan Carlos como administrador de El Enebro, y exige que se analice el traslado a España de Mezqual Limited, la instrumental británica que sus hermanos usaron durante años para controlar la patrimonial El Enebro, la cual han liquidado recientemente tras el Brexit, y que se expliquen las relaciones contractuales entre Mezqual y El Enebro. En esa batalla por el dividendo, María José se quejaba que El Enebro, con un beneficio neto de 23,18 millones, es una empresa más rentable que Eulen, que sí reparte dividendos.

A pesar de que la batalla entre ambos bandos dura más de diez años, parece que ninguna de las partes tiene intención de finalizar el conflicto, y aunque, por separado, ambas facciones comentan que su mayor voluntad es que la familia se reconcilie, culpan a la otra parte de falta de voluntad, y los hechos hablan por sí solos.

Aunque no estamos ante una PYME, creo que el conflicto familiar que rodea a estas dos grandes empresas, son un gran ejemplo de como se puede enconar este tipo de asuntos relacionados con la sucesión en una empresa, y que sirva a las PYME para reflexionar que, si bien, el músculo financiero de este grupo le ha permitido soportar esa lucha fratricida, ¿tienen las PYME suficiente solvencia para soportar este tipo de situaciones?

### **7.3.2. El protocolo familiar como herramienta para la continuidad de la empresa familiar**

*«Es mejor cambiar de opinión que mantenerse en la errónea».*

*Sócrates*

A la hora de preparar a los herederos, surgen muchas preguntas que no todas son fáciles de responder. Preguntas como: ¿Cuándo se tienen que empezar con este proceso? ¿Cuántos deben ser los sucesores? ¿Quién toma la decisión de elegir al sucesor o sucesores? ¿Presenta el negocio la configuración empresarial adecuada para facilitar la sucesión?

La respuesta a estas cuestiones las explica muy claramente el Prof. Moreno Utrilla en sus numerosas notas técnicas y publicaciones al respecto. Con rela-



ción a cuándo empezar es la más sencilla de todas, cuanto antes. Respecto a cuántos sucesores, lo más recomendable es que sea un único sucesor. Y sobre quién debe tomar la decisión de elegir al sucesor, dependerá de en qué momento se encuentra la empresa. Si la sucesión es para el paso de la primera a la segunda generación, la decisión deberá tomarla el líder, el fundador al que suceder. Sin embargo, en las siguientes generaciones el mayor peso de la decisión recaerá en el líder a suceder, pero sí que debe contar con el amplio y sólido consenso de los miembros de la familia.

Respecto a la última pregunta, el Prof. Moreno Utrilla recomienda que todo el patrimonio empresarial esté integrado en una única sociedad, o bien integrando todas las participaciones del negocio en un vehículo familiar cabecera de un holding patrimonial.

En este escenario, es necesario que se le dote al entorno familiar de un marco flexible que les permita establecer objetivos y regular las relaciones entre la familia y la empresa, de un estatuto legal, por lo que se recomienda constituir un consejo de familia, y elaborar un protocolo familiar como instrumento para establecer las reglas de funcionamiento.

El protocolo familiar es el marco en el que convergen los valores fundamentales de la familia y de la empresa, así como las reglas de actuación entre las diferentes personas, y se recoge el compromiso de los miembros de la familia propietaria de cumplirlo. En la práctica, es una herramienta para preparar la sucesión, facilitar la convivencia, establecer la relación propiedad-directivos, y favorecer la continuidad de la empresa.

A nivel formal, es un documento que debe surgir del consenso de los miembros de la familia, en la que debemos incorporar a los miembros más jóvenes de la siguiente generación que están, en estos momentos formándose, y preparándose para su acceso al mercado laboral, también, a los miembros políticos, que provienen de una cultura familiar diferente, pues su opinión contará, y mucho, especialmente para sus cónyuges y sus hijos, y porque en innumerables ocasiones, suelen ser el foco de la discordia. El protocolo debe firmarse por todos los miembros, pues el valor añadido del protocolo está en el consenso de los firmantes.

Merece la pena destacar que todos los miembros de la familia deben ser conscientes de que forman parte de una familia empresaria, deben asumirlo volun-

tariamente, y entender lo que significa realmente, y la responsabilidad que eso representa.

La familia empresaria significa asumir y manifestar la firme voluntad de que la propiedad permanezca en la familia, trabajar para que las personas pertenecientes a la familia sean las que lideren la empresa con criterios emprendedores, y asumir y reconocer que la responsabilidad que tienen es la de traspasar la empresa y el liderazgo en mejores condiciones que cuando se recibió.

Y estos valores, esta cultura que los vincula con la empresa familiar se aprende en casa, en la familia, no en ninguna escuela de negocios.

Una de las preguntas que suelen realizar sobre esta herramienta es si es única de grandes empresas, o cualquier empresa puede implementarla. La realidad nos muestra que el tener un protocolo familiar no debería ser cuestión del tamaño de la empresa, especialmente en aquellas empresas en las que, por razón de edad, la sucesión está próxima, por lo que es recomendable para todas las familias empresaria.

Antes, comentábamos que el profesor Moreno Utrilla decía que la sucesión había que prepararla desde ya, cuanto antes mejor. Puesto que el protocolo será una herramienta que facilite la misma, habría que empezar a desarrollarlo cuanto antes. Es más, el mejor momento de llevarlo a cabo es en aquellos momentos en los que no existe el conflicto, ni luchas de poder, y existe un liderazgo que ayuda a alcanzar acuerdos. Cuando el problema está sobre la mesa, es muy difícil alcanzar acuerdo o consenso, y si se alcanza, lo más probable es que se incumpla, como ocurre en el caso de la familia Álvarez.

Llegados a este punto, nos preguntamos, ¿cómo se desarrolla este protocolo? ¿Cuáles son los pasos a seguir, y cuál debe ser el contenido del mismo?

En primer lugar, recomendamos la contratación de un experto independiente que guíe el proceso, pero no como solución a desarrollar un documento formal que no se utilice, sino para orientar el proceso, hacer las preguntas a cada miembro, exponer las necesidades de cada parte de la familia, las disputas, las discrepancias existentes, los objetivos que tienen cada uno respecto a la empresa. No olvidemos que es un momento duro, en el que saldrán a relucir cuestiones emocionales muy sensibles, y se requiere de mucha experiencia para guiar el proceso, si se persigue que sea un estatuto legal en el que se enmarca las relaciones de la familia, su patrimonio y la empresa.

De cara a la metodología para llevar a cabo el protocolo, éste comienza con una reunión familiar en la que se pone en común la oportunidad que brinda el protocolo familiar y se obtiene el compromiso para realizarlo. El proceso implicará una metodología participativa en la que se irán analizando las cuestiones y se irán discutiendo y escuchando todas las opiniones, adoptando acuerdos para cada uno de estos asuntos de forma sucesiva.

Será recomendable empezar por aquellos asuntos que permitan que la empresa funcione y se eviten bloqueos, abordando cuestiones como la sucesión, la profesionalización de la gestión si es necesaria, la incorporación o no de un consejero delegado, o miembros del consejo de administración independientes y ajenos a la familia, y, posteriormente, abordar cuestiones más de detalle como qué tipo de formación debe tener cada miembro de la familia, a partir de qué año de experiencia pueden entrar en la empresa, salarios, repartos de dividendos, etc.

Aunque cada empresa tendrá su particularidad, hay una serie de asuntos que deberán tratarse en todos los casos como cuestiones institucionales, en las que concretará el ámbito familiar y sus circunstancias, qué tipo de empresa familiar se quiere ser y qué participación en la dirección de la empresa se pretende, qué patrimonio de la familia se incorpora al protocolo; el gobierno de la empresa, en la que deberá regularse el funcionamiento y la composición de los órganos de gobierno de la empresa, y determine cuestiones sobre las funciones del presidente, cómo se elige al director, sus condiciones, límites de actuación, el organigrama; la familia, se definirán los órganos de gobierno de la familia, con la asamblea y el consejo de familia, se decidirá quiénes la conforman, y establecer en detalle la relación laboral de los miembros de la familia en la empresa, si está restringido, o por el contrario, es lo que se fomenta, estableciendo la formación necesaria, edad, salario, condiciones, carrera profesional, etc, además de establecer bajo qué condiciones un miembro de la familia se puede salir de la empresa y puede vender su participación, si hay herencias, y las condiciones de entrada de socios no familiares; y aspectos contractuales en los que se abordarán las cláusulas específicas del protocolo como elemento contractual, en la que se incluirán cláusulas de resolución de disputas, procedimientos de modificación, duración del acuerdo, etc

Por las exigencias a las que se van a enfrentar los líderes que tomarán la sucesión, que requiere del desarrollo de unas habilidades específicas, es reco-

mendable que los líderes de la siguiente generación adquieran una experiencia amplia, profunda y global; esto requiere invertir en formación de estudios universitarios y postgrados, y la experiencia en otras empresas familiares, estableciendo planes de carrera consensuados, así como a formación, no sólo como potenciales directivos, sino como potenciales consejeros, aprendiendo a distinguir qué decisiones caen en el ámbito del gobierno corporativo y en la toma de decisiones por parte del consejo de administración, y cuáles están en el ámbito de la gestión, decisiones que deberán supervisar, pero no tomar directamente.

No obstante, este proceso debe encarrilarse bajo un principio de libertad de los hijos, pues si se lleva a cabo desde la obligación, tarde o temprano, fracasará esta sucesión. Por ejemplo, las prácticas en la empresa deben ser un premio, nunca una imposición.

Ni que decir tiene que, estas cuestiones, y quién financia esa formación, deben recogerse en el protocolo familiar.

Tanto las empresas como las familias son instituciones vivas y dinámicas que cambian con el tiempo, por lo que el marco contractual que rige las relaciones entre ambas debe ser lo suficientemente flexibles para que ese marco evolucione y se adapte a la realidad de los entornos familiares y empresariales, y permita encauzarlas de forma ordenada. Por lo tanto, el protocolo debe ser un documento que tenga suficiente flexibilidad para ir recogiendo los cambios en la realidad de la familia, la empresa, y el entorno económico y laboral en el que convivimos, por lo que deberá revisarse periódicamente.

Por último, concluir que existen dos errores habituales cuando se implementa un protocolo. Por un lado, está el pensar que con el protocolo los conflictos existentes desaparecerán, pues éste está más enfocado a prevenir y evitar conflictos futuros que a resolver o actuales, aunque es cierto que el procedimiento para desarrollar el protocolo familiar puede servir para recuperar el espíritu familiar perdido. Por otro lado, está el error de pensar que, con el mero hecho de implantar el protocolo familiar, se resuelve el problema y todos los problemas futuros. Un caso evidente es de la familia Álvarez, que lo tenían establecido desde el año 2006, y ambas partes de la familia enfrentadas entre sí, se culpan de haberlo incumplido.

## 7.4. La Gestión de Riesgos en las PYME

*«El éxito no se logra solo con cualidades especiales. Es sobre todo un trabajo de constancia, de método y de organización»*

*Napoleón Bonaparte*

Comentábamos en el capítulo 7.1 que las PYME y empresas familiares manifestaban unas características particulares que las dotaba de gran agilidad, flexibilidad y facilidad para adaptarse a los cambios socioeconómicos. Esta agilidad, flexibilidad, facilidad y rapidez para adaptarse a los cambios, la hace fundamental para poder implementar un sistema de gestión de riesgos y desarrollar la función de la gestión de riesgos con gran éxito, más si cabe, que en las grandes organizaciones donde la resistencia, la burocracia, el nivel de reporte interno y las dificultades para modificar la cultura y los procedimientos serán mayores.

Especialmente favorable se presenta la situación cuando el líder de la PYME está convencido de las ventajas que le supone y de la aportación de valor que genera gestionar los riesgos adecuadamente, principalmente a la hora de fortalecer el sistema de toma de decisiones dentro de la organización.

Y si hay un momento ideal para desarrollarlo es justo en aquel momento en el que el tamaño de la PYME, la complejidad del mercado, e incluso el crecimiento de la familia, recomienda una mayor profesionalización de la gestión, no sólo con personal externo, sino con nuevas metodología, cultura y procedimientos adecuados, entre los que deben incorporarse los definidos en el sistema de gestión de riesgos.



**Figura 7.7.** Características de la PYME que exige el desarrollo de la gestión de riesgos. Fuente: Elaboración propia

Por otro lado, también hemos ido analizando qué características particulares negativas, si las comparamos con las de una gran empresa, presentan las PYME que haría que el desarrollo de un sistema de gestión de riesgos y de la disciplina de gestionar los riesgos en todos los niveles de la organización sean más necesarios si cabe que en una gran empresa multinacional.

Recuerdo en un curso de iniciación a la gestión de riesgos que impartí a un colectivo de promotores de Mapfre que uno de los asistentes me preguntó que si había un tamaño de empresa que sirviese de umbral para determinar cuando era recomendable llevar a cabo la gestión de riesgos.

La respuesta a esta cuestión es similar a la de si el desarrollar un protocolo familiar depende del tamaño de la empresa. No depende del tamaño de la PYME el aplicar metodologías propias de la gestión de riesgos, más bien al contrario, conforme más pequeña sea la empresa, menor capacidad financiera tendrá para afrontar y absorber el impacto de los riesgos que se materialicen, por lo que, la necesidad de gestionar los riesgos, en contra de lo que pueda parecer, podría ser inversamente proporcional al tamaño de la empresa.

Otra cuestión es a partir de qué nivel de facturación se puede permitir el lujo de tener un departamento específico de gestión de riesgos. Evidentemente, dependerá del nivel de beneficios, del sector, si es obligatorio o no por ley mantenerlo, pero eso no quita que todos los empleados utilicen criterios de riesgos vs beneficio en cada decisión, que se analicen los riesgos en cada oportunidad de negocio, que se controlen algunos ratios de la compañía que te permita identificar los riesgos, y para ello, podría apoyarse en otras áreas, como la dirección financiera, o el director de producción, o el propio director general si es necesario, que, a tiempo parcial, dedique parte de su agenda a gestionar los riesgos.

Y más aún, independientemente de que exista una o varias personas dedicadas en exclusividad a la gestión de riesgos, lo que sí que es importante que se implante, lo antes posible, una metodología que permita desarrollar una estructura de pensamiento crítico para identificar qué problemas nos puede aparecer, cómo mitigarlos, cómo tratarlos, y cómo usar esa información en la toma de decisiones. Esto, que es lo que crea más valor, sí que debe implantarse cuanto antes.

Para llevar a cabo esto, en empresas de menor tamaño, deberá realizarlo alguien interno a tiempo parcial, apoyándose en consultores externos y en sus

bróker o corredores de seguro, que si amplían su visión y su ámbito de actuación a más allá que a la mera colocación del seguro, y ven esta vía de consultoría, y casi de convertirse en el gestor de riesgos a tiempo parcial de sus clientes, podrán aportarle gran valor de cara a implementar esta cultura de gestión de riesgos, e incluso formarlos en el empleo de algunas metodologías y herramientas como puede ser la cuantificación por el método de Montecarlo, o análisis de sensibilidades, o realizar formalmente un análisis de riesgos.

Posteriormente, conforme la empresa vaya creciendo, podrá tener la capacidad de incorporar en su estructura organizativa a un departamento que desarrolle esa función de forma específica, y me atrevería a decir que, a partir de una facturación de 25 MEur anuales, ya debería incorporarse esta función en exclusiva, pero parte de metodología, la filosofía, sí que debe implantarse cuanto antes.

Si estamos convencidos de que gestionar riesgos aporta valor y es una fuente de ventaja competitiva, porqué vamos a dejar fuera de aprovechar esa ventaja a cerca del 65% del PIB español. Lamentablemente, en España, esta sigue siendo una asignatura pendiente en el tejido empresarial español, que la gestión de riesgos llegue adecuadamente a la pequeña y mediana empresa, aunque, la verdad sea dicha, incluso en las grandes empresas, esta asignatura continua pendiente, como veremos en el siguiente capítulo.

## 8. QUÉ DEBE ESPERAR LA ALTA DIRECCIÓN Y EL CONSEJO DE LA FUNCIÓN DE GESTIÓN DE RIESGOS Y DEL CHIEF RISK OFFICER

*«Siembra un pensamiento, y obtendrás un hecho. Siembra un hecho, y obtendrás un hábito. Siembra un hábito, y obtendrás un carácter Siembra un carácter, y obtendrás un destino»*

*Proverbio Chino*

Como vimos en el Bloque II, para que tenga éxito la implantación y el adecuado funcionamiento de un sistema de gestión de riesgos, se requiere de un liderazgo dentro de la organización que posibilite la movilización de la organización hacia los objetivos estratégicos, y que facilite el cambio cultural y de comportamiento en la organización que precisa esta metodología en la organización.

Para ello, resulta ser muy efectiva la creación de un área específica de gestión de riesgos dentro de la organización, y la práctica demuestra que, en aquellas organizaciones en las que está implementada esta función, la ecuación resultado vs coste, resulta muy favorable.

Sin embargo, la Cátedra Fundación Inade-UDC de Gestión del Riesgo y del Seguro, afirma que tan sólo un 13% de las empresas españolas disponen de la figura del director de riesgos o Chief Risk Officer.

En un estudio publicado por McKinsey y publicado en su artículo “Running with Risk”, en el que analizaban cerca de 200 compañías líderes en servicios financieros, demostró que, al menos, el 36% de sus directivos y consejeros no comprendían los riesgos más críticos que encaraban sus compañías, y principalmente esto se reflejaba en que los directivos de dichas empresas únicamente se les fijaban objetivos en base a métricas de beneficio neto, productividad, crecimiento de cuota de mercado, etc, pero en la mayoría de los casos no había ninguna medición de parámetros rentabilidad-riesgo asumido.

En lo que respecta a España, el nivel de implantación de sistemas integrales de gestión de riesgos (ERM de acuerdo a sus siglas en inglés) es muy bajo, a años luz de las empresas australianas, verdaderos pioneros y líderes en la materia,



y en la gran mayoría de ellas, o no existe la figura del Gerente de Riesgos, o las funciones que desarrollan no son las adecuadas.

Esto ocurre porque hay un gran desconocimiento de cuál es el verdadero rol que debe desempeñar el Chief Risk Officer, y cuál es el valor añadido que le aporta a la dirección y a los consejos de administración dentro de las organizaciones en el desempeño de sus funciones, y en la asunción de las responsabilidades propias de su cargo.

Este desconocimiento se pone de manifiesto con varios detalles muy sencillos como es la propia designación de la función en diferentes organizaciones, que en unos casos tiene el cargo de responsable, en otros de director, en otro de seguros, en otros caso gerente de riesgos, etc, la disparidad que observamos en los organigramas de las empresas a la hora de identificar la posición de esta función, o cuestiones más trascendentales como la disparidad existente en el rango salarial, y que, incluso, esta función es una gran desconocida en los diferentes estudios de mercado y los estudios realizados por consultoras de recursos humanos que, habitualmente, se publican en la prensa económica, donde no suele hacerse referencia al nivel salarial de dicha función.

Los que nos dedicamos a esta profesión conocemos el valor añadido que aporta la función en las organizaciones, por lo que, en este capítulo, nos centraremos en explicar y evidenciar el valor que puede aportar esta función dentro de las organizaciones, a la vez que explicaremos lo que realmente significa esta función, dejar muy claro cuáles no son las funciones del Chief Risk Officer, pues en algunas situaciones existe una gran confusión al respecto, cuál es el perfil idóneo para ocupar esta función, y la posición que deberían ocupar en los organigramas de las empresas para que su desempeño aporte el mayor valor posible en la organización.

Muchas de las razones en las que descansa este desconocimiento son cuestiones y males endémicos que arrastran algunos directivos, como aspectos emocionales, desconocimiento de la función, o simplemente, porque nunca han trabajado con esta función, y no han llegado a valorar a la misma. En otras ocasiones, se pone en juego los intereses de la propiedad, pues si el enfoque que tienen es cortoplacista y de maximización de la retribución al accionista, o salirse lo antes posible y recuperar su inversión lo máximo posible, como suele ocurrir cuando los bancos entran en el accionariado de una empresa motivado por un proceso de restructuración financiera, difiere totalmente a si el enfoque de la propiedad es de permanencia y priorizando la supervivencia de la compañía. Es por ello por lo que, para tratar de solventar algunas de estas situaciones, plantearemos algunas de las cuestiones

que consideraremos más relevantes como causa de la resistencia que se observan en algunos directivos a la hora de implantar esta función, pues si queremos poner solución a estas cuestiones, debemos conocer previamente las causas.

No obstante, será el propio desempeño de los profesionales actuales el que permita que, en un futuro, se consolide esa función dentro de las organizaciones. Mi experiencia personal me permite afirmar que cuando los máximos dirigentes de las organizaciones descubren la función, lo que le aporta, el asesoramiento completo que le ofrece, incluso más allá de asuntos específicamente relacionados con los riesgos, estos dirigentes en el futuro no quieren/pueden gestionar adecuadamente sin el apoyo de los Chief Risk Officer, asegurándose de que esa función tenga un peso relevante en las organizaciones. Aunque hay muchas cuestiones en las que debemos poner el foco como la propia forma de comunicación de los riesgos, y la relación del Chief Risk Officer con el resto de los departamentos staff de la compañía, que influirá, notablemente, en la percepción que tenga la alta dirección de la Gestión de Riesgos.

No podemos olvidar la velocidad con la que el entorno socioeconómico está cambiando, y como está impactando en esta profesión esos cambios relacionados con la globalización y la transformación digital, y qué perfil, qué desempeño y qué experiencia se le requerirá en un futuro a los Chief Risk Officer de nuestras organizaciones.

Estoy convencido de que, cada vez más, esta profesión de Chief Risk Officer llegará a ser crucial en las organizaciones, y que los Consejos y la Alta Dirección, conforme vayan percibiendo la aportación de valor a la organización, irremediablemente, tendrán al Chief Risk Officer como una de las voces más relevantes dentro de la organización para tomar decisiones, y como coloquialmente se dice, dormir con tranquilidad.

## **8.1. Qué valor y ventajas competitivas aporta la Gestión de Riesgos y el Chief Risk Officer a la Alta Dirección**

*«Si no tienes una ventaja competitiva, no compitas»*

*Jack Welch*

Desde el inicio de este libro, se han ido planteando algunas de las desventajas y problemas en los que puede incurrir una compañía si no gestiona los riesgos ade-

cuadramente, y hemos visto que estos problemas pueden abarcar desde sanciones y condenas penales a los propietarios y directivos, pasando por pérdidas de ventas y posicionamiento en el mercado, hasta la propia desaparición de la compañía. A su vez, en sentido contrario, se han ido anticipando algunas de las ventajas que le aporta a la alta dirección el mantener un sistema de gestión de riesgos y una función específica que la lidere, no sólo a nivel profesional, sino a nivel personal, a la hora de la toma de decisiones, y a mantener un adecuado control en la organización, y cierta seguridad razonable en la consecución de los objetivos de la empresa.

La Federación Europea de Asociaciones de Gerentes de Riesgos (FERMA), resalta que la gestión de riesgos protege y añade valor a la empresa y a sus grupos de interés, y esto se debe a las siguientes razones:

- Proporciona una estructura que permite que las actividades futuras se desarrollen de forma consistente y controlada.
- Se mejoran los procesos de planificación, establecimiento de prioridades y la toma de decisiones gracias a una visión integrada y estructurada del negocio, su volatilidad y las oportunidades y amenazas.
- Contribuir a una asignación más eficiente del capital y de los recursos dentro de la organización.
- Reduce la volatilidad en las áreas no esenciales del negocio.
- Protege y mejora los activos y la imagen de la compañía.
- Proporciona apoyo a los empleados y la base de conocimientos de la organización.
- Optimiza la eficiencia operacional.

Por su parte, en la norma ISO 31000 destaca que, cuando se implanta y mantiene la gestión de riesgos de acuerdo con los principios que recoge la norma, permite que la organización aumente la probabilidad de éxito en el cumplimiento de sus objetivos, minimiza las pérdidas, estimular una gestión proactiva, genera una concienciación de la necesidad de identificar y tratar el riesgo, mejora la identificación de oportunidades y de amenazas, y mejora el cumplimiento de requisitos legales, el gobierno corporativo y ofrece seguridad a las partes interesadas.

Ni que decir tiene que comparto plenamente ambas reflexiones, pero, de algún modo, son conceptos y ventajas muy generales e impersonales, por lo

que, trataremos de trasladar esas ventajas a lo que significa, realmente, en el día a día de la alta dirección.

En primer lugar, el desarrollo de un Sistema de Gestión de Riesgos, y la aplicación práctica por parte del Chief Risk Officer aporta *rigor, análisis, y seguridad en el proceso de toma de decisiones. Evita que las emociones hagan que el Directivo se salte la disciplina y los límites, y no tome decisiones racionales.*

Si observamos lo que ocurre con los empleados de los grandes fondos de inversión, estos tienen una enorme ventaja psicológica con los directores de los fondos pequeños en los que los propietarios suelen jugarse su dinero, y no es otra que la tranquilidad que les supone el no arriesgar su dinero personal, lo que les permite seguir disciplinadamente los límites que le marca la firma sobre el máximo nivel que pueden arriesgar en una operación, y el montante máximo de pérdidas toleradas en un periodo de tiempo. Sin embargo, la práctica demuestra que, de esos traders, cuando abandonan las grandes firmas de inversión y especulan por cuenta propia, arriesgando su dinero, sólo una minoría de ellos tienen éxito, pues se convierten en esclavos de sus emociones en cuanto se juegan su dinero, lo que les impide ser disciplinados.

En muchos casos, la presión emocional a la que se ven sometidos los empresarios, presidentes, consejeros delegados y altos directivos, en algunos casos porque se juegan su dinero, en otros casos porque están en juego unos jugosos bonus, o la propia presión a la que les somete el mercado, accionistas y consejos de administración, les impide tomar decisiones racionalmente, y suelen saltarse la disciplina en cuanto a los límites que se pueden sobrepasar, y les lleva a tomar decisiones erróneas que pueden suponer a asunción desproporcionada de riesgos, y poner en peligro la propia viabilidad del negocio.

Es en esta circunstancia en la que la figura del Chief Risk Officer puede aportar un gran valor, pues si se respeta esa independencia en la toma de decisiones, permitirá liberar al directivo de esa carga emocional, y le permitirá aportar a la dirección criterios racionales, como conclusión de un análisis racional y objetivo de la situación, que permitirá una toma de decisiones minimizando riesgos, y con mayor probabilidad de acierto.

Como en el cuento de Hans Christian Andersen “El traje nuevo del Emperador”, el Chief Risk Officer puede ser esa figura que permita llamar las cosas por su

nombre, y aporte una dosis de realidad y coherencia en un Comité de Dirección, e impida que se tomen decisiones inadecuadas.

A su vez, la existencia de la figura del Chief Risk Officer *facilitará el control formal de los riesgos y el desarrollo de cultura empresarial en términos rentabilidad-riesgos.*

La presencia de esta figura permitirá a las compañías ir más allá de un control formal de los riesgos, desarrollando y transmitiendo una cultura empresarial en la cual todos los directivos y gestores de todas las áreas de la empresa piensen automáticamente en términos de rentabilidad vs riesgos.

Otra de las ventajas que aporta la figura del Chief Risk Officer es la de *verificar el correcto funcionamiento del Sistema de Gestión de Riesgos.*

No olvidemos que, un sistema por sí sólo no basta, debe haber alguien que vele por su cumplimiento, examine periódicamente si funciona adecuadamente, ver dónde falla, si hay que mejorarlo, es decir, requiere de una visión humana, pues un Sistema de Gestión de Riesgos no puede automatizarse, pues hay factores subjetivos, aspectos en los que entra en juego la experiencia, intuición y una valoración cualitativa de los riesgos que son cruciales dentro del análisis.

Por otro lado, incluso en el hipotético caso en el que seamos capaces de implantar y hacer funcionar un Sistema de Gestión de Riesgos perfecto, y que funcione de manera ideal dentro de la compañía, ¿nos podríamos plantear si la figura del Chief Risk Officer ya está amortizada y no es necesaria?

Para responder a esta pregunta, habría que preguntarse si la naturaleza de los riesgos es estática, o si estos varían con el paso del tiempo. La respuesta es obvia, y una de las características principales de un Sistema de Gestión de Riesgos es su capacidad de adaptación y actualización, y esa actualización, difícilmente se lleve a cabo sin el liderazgo del Chief Risk Officer si pretendemos evitar que ese Sistema no se quede obsoleto.

Y situándonos en un nivel más sencillo, ¿qué es lo que suele suceder en los gobiernos con el control del gasto público en épocas de bonanzas y superávits fiscales? Pues que se olvida, y el político gasta cada vez más. De igual mane-

ra, sin la presencia de un Chief Risk Officer en las organizaciones, se dejaría de hablar de los riesgos, empezaría a desaparecer este concepto de las variables imprescindibles para la toma de decisiones, además que muchas de las decisiones se tomarían en base a la percepción del riesgo, y de los aspectos psicológicos y emocionales que comentábamos anteriormente, y no en base a un resultado de un análisis riguroso, y cada vez se irían asumiendo, inherentemente, más riesgos.

En contra de lo que muchos podrían pensar, *la gestión de riesgos es una fuente de ventaja competitiva.*

Dentro del entorno de control de riesgos, las compañías no solo se protegen ellas mismas contra riesgos imprevistos, sino que al contrario de lo que se pueda pensar, se dotan a la compañía de una ventaja competitiva que proviene de asumir más riesgos de una forma más segura que bajo otras circunstancias no se asumirían.

No es más que la teoría de boxeador, que conoce cuál es su capacidad de encaje de golpes, y adecua su estrategia en el combate a la misma. De esta forma, cada empresa, conociendo hasta dónde puede asumir una serie de riesgos, podrá identificar cuál puede ser su ventaja competitiva más adecuada, y diferenciarse de la competencia.

Un ejemplo muy claro de esta teoría la podemos encontrar en uno de los combates de boxeos más famosos de la historia, el famoso “Rumble in The Jungle” (El Estruendo en la Selva), que se celebró en la antigua Zaire (república Democrática del Congo) que protagonizarían, el campeón de los pesos pesados, e imbatible hasta ese momento, Geroge Foreman, y su retador, Muhammad Ali, con 32 años y 10 años mayor que Foreman.

A partir de ese momento, Ali comenzó una estrategia de autopromoción del combate, como sólo él sabía hacerlo. En una de sus entrevistas indicó: *“Si ustedes estaban sorprendidos cuando el presidente Nixon renunció, esperen que yo agarre a Foreman en África y le parta el trasero”.*

Más aún, durante un entrenamiento, Foreman sufrió un corte en un ojo, que obligó a posponer el combate por un mes, lo aprovechó Ali para profundizar en su trabajo de autopromoción. Ali lo hizo tan bien que cuando llegó a África, tenía a toda la población a su favor, como si fuese un Martin Luther King. Fore-

man estaba tan enfurecido que se quejaba diciendo: “Yo soy tan negro como ustedes, él es más claro”.

En la práctica, suele ser habitual, que nos quejemos, pero no analicemos las consecuencias de nuestros actos. Mientras que Alí, había analizado todos los detalles, y para ganarse el apoyo de su público se mezcló con la gente y tuvo un trato muy cercano. Foreman, en cambio, y según comenta en su



Figura 8.1. Combate Muhammad Alí vs Foreman

libro, “The greatest Rounds of Boxing: The Untold Stories” Ferdie Pacheco, médico de Alí en esa época, Foreman se hizo acompañar de tres grandes pastores alemanes y de un fuerte anillo de seguridad, sin haber analizado previamente que, no hacía mucho tiempo, la policía belga había soltado canes para disuadir varias manifestaciones, por lo que el gesto de los perros no sentó nada bien en el público de Zaire.

Otro de los aspectos que más llama la atención fue la estrategia que Alí siguió en el combate, y como se apoyó en el riesgo que suponía el boxeo de Foreman, para desarrollar su estrategia que, a la postre, se vería como vencedor.

Alí, ya no era el mismo para bailar durante el combate, y ese boxeo ágil, inteligente y de bailarín, del cual se decía “*Vuela como una mariposa, y pica como una abeja*”, no apareció por ningún lado durante el combate. Quizás, durante parte del primer asalto, en el que Alí, con su típico movimiento de piernas bailó alrededor de Foreman, pero solo duraría, más o menos, hasta la mitad, yéndose contra las cuerdas, y siendo presa fácil para Foreman, que alcanzaba con demasiada facilidad el cuerpo del excampeón del mundo, mientras su entrenador, Angelo Dundee, no paraba de gritarle que saliera de las cuerdas. Todo el mundo se empezaba a temer lo peor, o al menos, así lo parecía.

En realidad, Alí había cambiado de estrategia para este combate, la cual, se conocería posteriormente con el famoso término “rope a dope”. Según el histórico entrenador, Angelo Dundee, esa estrategia fue aconsejada por el fotógrafo de boxeo George Kalinsky.

El “Rope a dope”, es una táctica llevada a cabo por un boxeador, asumiendo éste una posición protegida al tiempo que permite a su oponente golpearlo, respondiendo sólo con el suficiente contra-ataque para evitar que el árbitro piense que el boxeador no es capaz de continuar y dar el combate por terminado, consiguiendo que el oponente, se canse y comience a cometer errores.

El secreto de esta estrategia consiste en que, al estar semi-recostado contra las cuerdas, gran parte de la energía del golpe del oponente es absorbida por la elasticidad de las cuerdas, y no por el cuerpo del púgil.

Durante el combate, Alí insistía en quedarse en las cuerdas, mientras que su entrenador, se desgañitaba pidiendo que saliera de las mismas, y de vez en cuando, conectaba certeros golpes al campeón. Muchos aficionados y críticos que observaban el combate incluso temían por la propia vida de Alí.

Nada más lejos de la realidad, lo que estaba provocando Alí era que Foreman, conforme avanzase el combate, se cansara cada vez más. Esto unido a los actos cómicos, típicos del Show que siempre iba unido a Alí, que no paraba de hablarle y provocarle, y a que el público, que a pesar de la lluvia de golpes que recibía, o parecía recibir Alí, no cesó en apoyarle ni un instante al grito de Alí mátaló, conseguían que Foreman se enfureciese más y más, llegándolo a sacar de sus casillas y a descentrarlo. A mediados del combate, se notaba a un Foreman exhausto, respirando fuerte e insistentemente.

En el octavo asalto, cuando Foreman estaba prácticamente sin combustible, sucedió lo inesperado. Alí, aprovechando el mermado estado físico, fruto del agotamiento físico y psíquico de Foreman, comenzó una ofensiva continua, alcanzando con su izquierda al campeón, que se fue a la lona, y no pudo superar los fatídicos diez segundos, coronándose, una vez más, como campeón del mundo de los pesos pesados, a tan sólo dos segundos de coronar el octavo asalto, en uno de noncauts más famosos de la historia de este centenario deporte.

La principal razón de la derrota de Foreman fue la ventaja competitiva que Muhammad Alí supo generar tras estudiar y analizar detalladamente los combates de su oponente. Analizando a Foreman, observó que su boxeo estaba basado en su gran envergadura y en la fuerza de su golpeo, pero, también identificó el mayor riesgo que éste podría sufrir, su baja resistencia física. Gracias a dicho análisis, y a la identificación de los principales riesgos, definió una estrategia novedosa, “rope a dope”, de forma que convirtió el riesgo de quedar



atrapado entre las cuerdas, en una ventaja competitiva que le permitió resultar vencedor.

Es una de las funciones que destaca por ofrecer una *opinión independiente*, y *mirar por el interés general de la empresa*.

Si hay una función que participe dentro del proceso de toma de decisiones cuya opinión sea independiente y no se genere un conflicto de interés en el mismo es la gestión de riesgos.

Suele ser habitual en las reuniones de los comités de dirección que, cuando debe abordarse una decisión sobre una cuestión de negocio que afecte a una unidad operativa en cuestión, difícilmente, el director de esa unidad operativa y otros directivos de la misma, puedan tomar esa decisión con total independencia, pues si en dicha decisión se está poniendo en juego el cumplimiento de sus objetivos marcados, por ejemplo, de contratación, podría generarse un conflicto de interés entre los objetivos personales de esos directivos, con los objetivos generales de la compañía.

Otra situación similar suele desarrollarse cuando el director general o el consejero delegado debe tomar una decisión que afecte a dos o más filiales o unidades de negocio que estén bajo su responsabilidad, en la que deba decidirse, por ejemplo, qué unidad de negocio es la más apropiada para asumir la responsabilidad de un determinado riesgo. Esta decisión generará cierta tensión y conflicto entre los dos máximos responsables de dichas unidades de negocio, pues en aras de un interés general de la compañía, a modo particular, pensarán que se ven perjudicados, entrando, nuevamente, una situación de conflicto de interés particular con el general de la organización.

Ejemplos de este tipo, u otros similares, nos lo podemos encontrar diariamente en nuestras empresas. Mi experiencia personal me dicta que el Chief Risk Officer, cuyo interés primordial es el general de la compañía, por encima de los intereses particulares de una unidad de negocio, puede ser un aliado magnífico como asesor de ese consejero delegado que debe tomar esa decisión en contra del interés particular de un directivo de una unidad de negocio y colaborador directo suyo, pues le aportará un criterio objetivo, sin conflicto de interés, y velando siempre por el interés general de la organización. Es, sin duda, un valor añadido para la alta dirección, y para velar los intereses con justicia y visión global de todos los directivos de la organización.

Y con la máxima humildad que se debe tener en estas ocasiones, creo que, como la principal ventaja que podemos ofrecer a la Alta Dirección desde la función de la gestión de riesgos *es la visión global que tiene*.

En la mayoría de las organizaciones, si está bien establecida la función del Chief Risk Officer, podemos afirmar que no existe otra función dentro de la organización que tenga una visión tan completa del negocio y de la compañía como la del Chief Risk Officer.

Cuando se tiene en funcionamiento el Sistema de Gestión de Riesgos, la función de gestión de riesgos participará en todo el ciclo de vida del producto, desde la identificación de la oportunidad de negocio, o desde la etapa de lanzamiento del producto, hasta el final del periodo de garantía o la retirada del producto, pues la monitorización de los riesgos deberá abarcar todas estas etapas.

A su vez, la función de Gestión de Riesgos tiene un enfoque global, y pluridisciplinar, y analizará de una forma holística todos los aspectos a nivel operativo, a nivel financiero, contractual, de seguridad, de cumplimiento normativo, lo que le permite tener esa visión completa sobre la operación en cuestión que, difícilmente, otras funciones tendrán.

Además, cuando se integra corporativamente en el Sistema de Gestión de Riesgos, especialmente en multinacionales o empresas con una estructura organizativa tipo holding, esa visión no sólo se tendrá en una determinada filial o unidad de negocio, sino que se tendrá en todas las operaciones a nivel de grupo.

Evidentemente, el Director General o el CEO de la compañía podrá tener esa visión completa, pero bien es cierto que, por la propia característica de la función, el nivel de profundidad del análisis de la función de gestión de riesgos, que deberá haberse leído en profundidad los contratos, revisado en profundidad los modelos financieros, revisado con el departamento de operaciones la planificación en detalle, revisión con el área de ingeniería las prestaciones técnicas garantizadas, será muy superior a la del Director General.

Creo que el conocimiento tan profundo de la evolución del negocio, así como de los factores extrínsecos del mercado que puedan afectar al desarrollo de este, podrá aportar un valor añadido a la organización si se utiliza dicho co-

nocimiento convenientemente, y se permite la participación en una posición relevante dentro del proceso de toma de decisiones de la organización.

## 8.2. **Cuál es el Rol de la Función de la Dirección de Gestión de Riesgos o Chief Risk Officer**

*«Para ser exitosos no tenemos que hacer cosas extraordinarias.  
Hagamos cosas ordinarias extraordinariamente bien».*

*Muhatma Gandhi*

Si en el apartado anterior veíamos el abanico de ventajas que le aporta la gestión de riesgos a la alta dirección en general, y en particular, la presencia de la figura del Chief Risk Officer, ¿cuáles son las razones por las que esta función sea una de las más desconocidas y que menos implantación tienen en nuestras empresas?

Veíamos al inicio del capítulo la afirmación de la Cátedra Fundación Inade-UDC de Gestión del Riesgo y del Seguro, en la que aseguraba que tan sólo un 13% de las empresas españolas disponen de la figura del Chief Risk Officer.

Analizando algunas cuestiones que rodean a esta función, podremos comprobar que, efectivamente, es una función que la alta dirección de las empresas sigue sin comprender, y sin sacarle el partido que realmente tiene la misma, y eso se pone de manifiesto en cuestiones tan sencillas como la propia designación de la función, o el rango salarial de la misma.

Partiendo de algo muy sencillo y casi anecdótico, pero que es clara muestra del desarrollo de la función en nuestras organizaciones, ¿cuál es el nombre de la función?, ¿Chief Risk Officer?, ¿Gerente de Riesgos?, ¿Director de Riesgos?, ¿Director de Riesgos y de algún calificativo más a modo de apéndice?

En un artículo que publiqué en la revista de ADN del Seguro, presentaba un simple ejercicio de revisar el nombre de las funciones con las que firman los diferentes miembros que participan los órganos de gobierno de AGERS e IGREa, las dos asociaciones más importantes en España que agrupan y defienden los intereses de los Gerente de Riesgos y Seguros de las principales empresas del país.

En ambos casos he encontrado títulos como Director de Riesgos y Seguros, Jefe de Riesgos y Seguros, Jefe Departamento de Riesgos y Seguros, Gerente de Ries-

gos, Gerente de Riesgos y Seguros, Risk & Insurance Manager, Gerente de Seguros, Director General de Riesgos y Seguros, Director Corporativo de Control y Gestión de Riesgos, Chief Risk Officer, y algún otro nombre a la que se le añade a la función otras más, como si la función en sí de gestión de riesgos no fuese suficiente...

No voy a valorar qué nombre es el más adecuado o no. Creo que todos son igualmente válidos. Lo que destaco es la diversidad de nomenclatura usada para definir la función y la falta de homogeneidad, lo que no ocurre en otras funciones como el de director de asesoría jurídica, director de auditoría, director financiero o CFO, director de operaciones, director de desarrollo de negocios, etc.

Y lo que sí me he encontrado en muchas situaciones, más de las que deseara, es la percepción errónea que se tiene sobre el papel que desempeña el Chief Risk Officer en una organización.

No es difícil encontrar anuncios de empleo para la posición de Chief Risk Officer en cuya definición del puesto ya observas claramente que, en esa organización, no entienden cuál es el rol de esa función dentro de la organización, y lo que es peor, perfectamente puedes anticipar el fracaso de ese futuro candidato dentro del desempeño de sus funciones en la organización, y no por las propias aptitudes de los candidatos, sino por la propia definición de la función que tiene concebida la dirección de esa empresa, o el puesto en la que lo ubican dentro del organigrama de la compañía.

Es por ello por lo que, antes de definir cuáles son las funciones que debe desempeñar un Chief Risk Officer dentro de una organización, resulta oportuno aclarar algunos de los roles que, erróneamente, se le asignan a esta función, y que es fruto de esa falta de entendimiento de la misma.

### 8.2.1. Qué No es un Chief Risk Officer

*«Enfrenta la realidad tal como es, no como era o como desearías que fuese».*

*Jack Welch*

En el mundo de los negocios, suele ser habitual que algunos errores se arrastren de una organización a otra, y entre ellas, identificamos cinco características que, erróneamente, se le asignan a la función de gestión de riesgos y que suelen repetirse en diferentes empresas.

Trataremos de abordar en este capítulo esas cuestiones tratando de arrojar algo de luz al respecto, y con la finalidad de aclarar porqué esas funciones que se asignan al Chief Risk Officer es errónea.

A modo gráfico, podríamos resumirlo en el siguiente cuadro:



Figura 8.2. Qué No es un Chief Risk Officer. Fuente: Elaboración propia

#### 8.2.1.1. *No es un Consultor*

Desafortunadamente, en muchas conversaciones que he mantenido con altos directivos de diversas organizaciones, e incluso con profesores de escuelas de negocio, he percibido una concepción generalizada con relación a la función del Chief Risk Officer similar a la de un consultor, y no, con total rotundidad, el Chief Risk Officer no es un consultor, ni es una función que pueda ser sustituida o externalizada mediante un contrato de consultoría.

En ningún momento quiero menospreciar con esta afirmación la función tan importante que hacen los consultores de gestión de riesgos. Al contrario, creo que desarrollan una labor fundamental, especialmente en las pequeñas y medianas empresas, de cara a ayudarles en el diseño e implantación de un sistema de gestión de riesgos; y realizar este papel en los inicios de la implantación de la función en las PYME, pero como vimos en el capítulo anterior, llegará un momento en el que la PYME tenga que plantearse si esa

función es más conveniente tenerla externalizada, o si la opción más adecuada para sacarle el máximo partido a la función es a partir de una persona de la organización.

A diferencia de un consultor, el Chief Risk Officer deberá ser una función interna de la organización, y subrayo lo de interna, porque creo que es una de las características esenciales para el éxito de esta función.

El Chief Risk Officer deberá tener un conocimiento profundo del negocio, del producto que desarrolla y vende esa compañía, de los mercados, de los clientes, de cómo actúan, de qué buscan cuando contrata a nuestra compañía o le compra un producto, qué necesidades debe satisfacer, y a su vez, debe tener un conocimiento muy detallado de su organización, de las personas que la componen, su trayectoria, sus intereses y la visión que tienen del negocio; estos deben ser sus principales aliados, sus compañeros, y no rivales.

Y este conocimiento, esta participación como actor esencial dentro de la organización nunca podremos encontrarla en un consultor externo.

En algunos casos, podemos encontrar a Chief Risk Officer que actúan, en la práctica, como si fuesen consultores, como si el negocio no fuese su responsabilidad, como si él no formase parte del mismo y su salario no dependiera del resultado de la organización, y sólo se dedican a identificar algunos riesgos, a observar cómo se comportan, a valorar el impacto, a registrarlos y a representarlos en un mapa de riesgos con una representación gráfica magistral, y a reportarlos con una periodicidad de una vez al año, pero no a participar en el proceso de definición e implementación de las actividades de respuestas, que deberían ser la parte más esencial del proceso de elaboración de un mapa o matriz de riesgos. En esos casos, la diferencia entre ese Chief Risk Officer y un consultor externo es, prácticamente, inexistente.

Pero como hemos ido viendo a lo largo de los diferentes capítulos de este libro, el Chief Risk Officer se le debe exigir una actitud más proactiva, más participativa, y la integración de la gestión de riesgos en el negocio, a mi entender, significa, precisamente, esa involucración en el negocio y en la toma de decisiones del mismo, que va mucho más allá de esa recopilación y representación gráfica de riesgos.

Muy brevemente, y a modo de ejemplo, me gustaría resaltar mi experiencia con alguna de las “big-four” en lo que respecta a su asesoramiento en materia de gestión de riesgos, particularmente, para la elaboración de un mapa de riesgos global a nivel de compañía.

Más allá del coste que tiene, que debería ser objeto de análisis profundo dentro de las organizaciones, el resultado que obtuvimos fue un mapa de riesgos que te aportaba la foto en un momento puntual, pero que no te permitía ver la evolución de los mismos, la actualización cuasi-automática de ese mapa de riesgos con la evolución de las variables del negocio, la interrelación entre sí, y con el paso del tiempo, al final requirió de un trabajo interno para revisar y recalcular, prácticamente, la totalidad de los indicadores que permitían determinar la probabilidad e impacto de los riesgos; es decir, se tuvo que rehacer el mapa de riesgos entero para adaptarlo a la realidad del negocio de la compañía, partiendo de un conocimiento profundo del mismo, y de qué parámetros se podían obtener con un nivel alto de fiabilidad dentro de la organización..

Sin embargo, el aspecto más positivo y destacable que observo cuando se contrata este tipo de asesoramiento es una mayor facilidad y velocidad en la implantación de un sistema de gestión de riesgos, o de una herramienta determinada. No sé si es el efecto psicológico que supone dentro de la dirección el hecho de invertir una cuantía económica, y el objetivo de reducir los plazos para tratar de reducir ese coste, o el hecho de tener que lidiar con este proyecto diariamente, pero sí es cierto que el hecho de contratar a un asesor externo, en la mayoría de las ocasiones, permite enfocar a la organización hacia ese objetivo con mayor facilidad, e impide que se caiga en situaciones de desidia y en esa tentación de dejarlo para “otro día”, como suele ocurrir cuando nos decidimos a implantarlo de forma interna, sin colaboración externa, y la vorágine del día a día nos consume casi la totalidad de nuestra jornada.

Como conclusión, el Chief Risk Officer debe ser un asesor de alto nivel de la alta dirección y del consejo, pero no un consultor, pues forma parte de la organización.

#### **8.2.1.2. *No es un Auditor Interno. Diferencias, y aspectos que las convierte en dos funciones muy complementarias***

En muchas ocasiones, observamos una cierta confusión entre el papel que juega en materia de gestión de riesgos el Chief Risk Officer y la dirección de la

auditoría interna, generándose ciertos solapes y duplicidades, cuando no debiera ser así, e incluso se manifiestan en los propios organigramas de algunas empresas al estar unificadas ambas funciones.

Con la finalidad de poner en contexto al lector, haremos un inciso con la finalidad de explicar en qué consiste la auditoría interna y su papel en la gestión de riesgos.

## **Auditoría Interna**

La Auditoría Interna es la función que se encarga de examinar las diferentes operaciones realizadas en una organización con el propósito de formular juicios sobre la calidad y confiabilidad de la información, de los sistemas de información, sobre la vigencia y adhesión a las políticas, normas y procedimientos de la compañía por cada unidad de negocio, y de la vigencia y efectividad de los controles incorporados en las operaciones.

Aunque dentro de sus funciones se engloba el análisis de la elaboración y veracidad de los estados financieros, sus funciones van más allá de la auditoría de estados financieros, y se encargan de verificar que las personas se desempeñan conforme a las políticas, normas y procedimientos de la organización, y la propia evaluación de los sistemas de información administrativo, de los sistemas de control interno y de la calidad del desempeño de los miembros del cumplimiento de sus responsabilidades.

La auditoría interna presenta una característica fundamental para su funcionamiento y es el ser ajena e independiente a las actividades que auditan y deben poder llevar a cabo su trabajo con libertad, objetividad, conformidad a las normas y estándares internacionales, y la imparcialidad a la hora de emitir sus juicios.

## **El papel del auditor interno en materia de gestión de riesgos**

Desde el punto de vista de la gestión de riesgos, la auditoría interna aporta un valor fundamental a la alta dirección y al consejo de administración al poder proveer cierta seguridad sobre la efectividad de las actividades de gestión de riesgos que se desarrollan dentro de la organización, y de que los riesgos se gestionan adecuadamente, confirmando el cumplimiento de las leyes, regula-



ciones, contratos, y de toda la política, normativa interna y marco procedimental establecido para la gestión de riesgos dentro de la organización.

Siguiendo esta línea conceptual, el marco de referencia desarrollado por FERMA destaca que las principales tareas que esta función tiene que desarrollar en materia de gestión de riesgos serían las de revisar los procesos de gestión de riesgos en la empresa, proporcionar un apoyo activo en dicho proceso, y generar confianza en la gestión de riesgos.

Otra de las actuaciones más efectivas que pueden desempeñar son las propias auditorías para comprobar el grado de cumplimiento de los planes de tratamiento al riesgo, al tratarse de una función independiente que permitirá verificar si esas actividades están llevándose a cabo de acuerdo a las normas y procedimientos establecidas, y si los planes de acción que se identificaron en la etapa de análisis de riesgos para poder tratar adecuadamente esos riesgos identificados, se han puesto en marcha por parte de las unidades de negocio. En estos casos, el nivel de sinergia y retroalimentación bilateral entre la auditoría interna y la gestión de riesgos es relevante y de gran aportación de valor.

Sin embargo, ni que decir tiene que, hay una serie de funciones que no deben ser realizadas por la auditoría interna, y que son funciones más propias del área de gestión de riesgos. Entre estos roles, conviene destacar:

- Diseñar el sistema de gestión de riesgos.
- Imponer el proceso de gestión de riesgos.
- Liderar la transferencia de riesgos al mercado asegurador.
- Establecer el apetito y el nivel de tolerancia al riesgo de la organización.
- Diseñar e implementar planes de respuesta a los riesgos.
- Tomar decisiones en respuestas a los riesgos.
- Tener responsabilidad de la Gestión de Riesgos.

### **Principales diferencias del Chief Risk Officer y el Director de Auditoría Interna**

Una vez analizadas las funciones y el rol que juega la auditoría interna en materia de gestión de riesgos, convendría destacar qué diferencias principales hay

entre estas dos funciones, la de auditoría interna y la dirección de la gestión de riesgos de una organización.

Como hemos destacado, son funciones totalmente complementarias entre sí, que deben estar muy relacionadas, participar conjuntamente en muchos proyectos y operaciones dentro de la compañía, y que deben retroalimentarse una función a otra, pues el resultado del trabajo del auditor debería convertirse en lecciones aprendidas a ser comunicadas al departamento de gestión de riesgos para que retroalimente y mejore el sistema de gestión de riesgos, a la vez que la fuentes de riesgos identificadas deberían ser comunicadas a auditoría para su revisión y seguimiento, y en definitiva, aunque ambas son necesarias para mantener a la compañía dentro de su perfil de riesgos asumible, el enfoque de ambas funciones es muy diferentes.

La gestión de riesgos tiene un objetivo de anticiparse a los riesgos, de identificar y definir planes de gestión de riesgos de forma anticipada, con un carácter preventivo, mientras que el enfoque de la auditoría interna es, en mayor medida, retrospectivo, de revisión, de evaluación del funcionamiento y efectividad de los controles que tiene la organización, tanto en diseño como en ejecución, para asegurar que las tareas se llevan a cabo conforme a las normas, procedimientos y procesos establecidos, y verificar si estos, son los adecuados. Es más, una de las funciones de la auditoría interna debería ser la de examinar la efectividad del sistema de gestión de riesgos y si los planes de mitigación se están poniendo en práctica adecuadamente.

Ambas funciones se diferencian, también, en la metodología del análisis efectuado dentro del desarrollo de sus competencias. Un departamento de gestión de riesgos tendrá que estudiar las diferentes fuentes de riesgos a las que está expuesta la organización, tanto internas como externas, y tratará de modelarlas y determinar, en base a métodos probabilísticos y diversas metodologías de simulación, cuáles son los potenciales escenarios a los que la organización podrá enfrentarse en términos de probabilidad de ocurrencia y de impacto. Es decir, tratará de modelar diferentes escenarios potenciales a los que podrá estar expuesta la organización. En cambio, un departamento de auditoría interna actúa a partir de la evidencia documental, y el resultado estará siempre documentado, y suele estar enfocado más en aspectos internos de la organización y en el funcionamiento de los sistemas de control internos, que, de amenazas externas, y no podrá basarse en estimaciones y simulaciones de escenarios potenciales.

Otra diferencia fundamental será en el alcance desempeñado dentro de la propia actividad de la organización. Mientras que la gestión de riesgos debe estar integrada dentro de la actividad, formar parte de ella, participar en la definición estratégica de un proyecto o una operación determinada, participar en las negociaciones con clientes y socios, y especialmente, ser parte del proceso de toma de decisiones, participar en él, el alcance del auditor es de una menor integración en las actividades diarias de la organización, para asegurar la independencia e imparcialidad en su trabajo. El Chief Risk Officer debe tener una opinión independiente en el proceso de toma de decisiones, pero debe participar en ella, y en su actividad diaria, deberá estar implicado y coordinando con los diversos departamentos que participan en las operaciones de la organización, mientras que la auditoría no debería participar en esas decisiones que, posteriormente, van a auditar.

Adicionalmente, el Chief Risk Officer deberá tener una visión más integral, para ver la interrelación de todos los riesgos, analizando todo el ámbito de la compañía, mientras que la auditoría suele centrarse más en eventos y riesgos de forma más específica, y en muchos casos de forma aislada, con un enfoque centrado, principalmente, en el impacto o efecto de esos riesgos en la cuenta de resultados y balance, además de comprobar la veracidad de la información financiera, que está fuera del alcance de la gerencia de riesgos.

Como decía al principio, son dos funciones igualmente necesarias, que requieren de una posición de independencia clara dentro de la estructura organizativa para el desarrollo de sus funciones, que se complementan, y puedo hablar de mi experiencia particular en Abengoa con el área de Auditoría Interna siempre ha sido de coordinación total y retroalimentación continua, pero que no son sustitutivas entre sí, y una integración o dependencia organizativa de un área respecto a la otra, significaría la pérdida de efectividad en ambas áreas en el desempeño de sus funciones.

#### **8.2.1.3. No es un “comprador” de seguros**

Partiendo de la base de que gestionar riesgos es una disciplina con un alcance mucho más amplio que la gestión de los seguros, conviene decir que la dirección de seguros es un área fundamental dentro de la disciplina de gestión de riesgos, y la integración de ésta dentro de un departamento de gestión de riesgos con un alcance global sería, bajo mi punto de vista, la ubicación ideal de la dirección de seguros dentro del organigrama de una compañía.

Aunque sí me gustaría resaltar que un director de seguros no es un “comprador” de seguros, como en muchas organizaciones piensan, que erróneamente comparan la transferencia de riesgos al mercado asegurador como si su función consistiese en ir a una tienda a comprar un paquete de seguros como si de un commodity se tratase.

Esta idea que se ha configurado en la mente de muchos empresarios surge a raíz del hábito que la gran mayoría de las personas han desarrollado por desconocimiento a la hora de contratar (aunque ellos lo consideren una compra y no un acuerdo) las pólizas de seguro en su ámbito privado, bien en el seguro de daños y responsabilidad civil de su hogar, la póliza para su vehículo o algún seguro personal de vida y accidente, en el que el precio es el único criterio de compra, ni siquiera leen las cláusulas de lo que están comprando, y se dejan guiar por el comercial de una aseguradora en un establecimiento a pie de calle, o por lo que le aconseja ese amigo o familiar que, en sus ratos libres, compagina estudios u otros trabajos con la comercialización de seguros de alguna compañía aseguradora.

Un director de seguros, cuanto menos, debería encargarse de definir la estrategia de transferencia al mercado asegurador de la compañía, identificar los programas de seguros adecuados, qué coberturas, límites y sublímites deberían contratarse, negociar el detalle del clausulado de dichos programas y tratar de eliminar, o al menos, matizar, dentro de sus posibilidades, las exclusiones, y una actitud proactiva en el liderazgo de la gestión de un siniestro, defendiendo la estrategia a seguir, estudiando en detalle todas las variables que explican la ocurrencia del siniestro, así como el detalle del clausulado de la póliza para buscar el encaje más adecuado dentro de las diferentes coberturas del siniestro, y el liderazgo en la relación de todos los actores involucrados, tanto a nivel interno (directores de proyectos, operaciones, compras, etc) como externos (aseguradora, peritos y brokers).

Un error en la gestión de seguros en general, y en la gestión de siniestros en particular, es la total delegación, aunque más bien la definiría como abdicación, en los brokers por parte de muchas empresas, sin participar activamente en la definición de su programa asegurador, y en muchos casos, ni siquiera se dignan a entender qué es lo que está contratando, no involucrándose en la gestión de sus siniestros, cuando el resultado del mismos irá de forma directa a la cuenta de resultados de su organización.

#### **8.2.1.4. No es el “Risk Owner” de toda la organización**

En muchas organizaciones, convive una opinión errónea en la dirección de éstas por la cual, se tiene la percepción de que el Chief Risk Officer es la única persona responsable de los riesgos.

Sin embargo, los riesgos deberían ser una preocupación de toda la organización, y no el trabajo de un único departamento, o una única función.

El Chief Risk Officer deberá generar el entorno adecuado para que los expertos en cada área sean capaces de identificar una serie de riesgos, identificación que el resto de la organización no sería capaz de llevarla a cabo, y poder diseñar y llevar a la práctica los planes de respuestas adecuados, incluyendo la generación de procedimientos adecuados en la organización para la consecución de tal fin.

No tiene sentido pensar que el Chief Risk Officer tiene el conocimiento profundo en todas las áreas de la organización, y el conocimiento de toda la tipología de productos, incluyendo la disciplina técnica que los sustenta, que desarrolla la organización en el ejercicio de su actividad.

Sí podemos afirmar que su nivel de experiencia, la metodología y el enfoque práctico a la hora de enfrentarse a esta cuestión permitirá identificar y generar planes de mitigación para un abanico muy importante del espectro de riesgos a los que está expuesta una organización, pero no puede ser la labor de un único departamento, sino que será el trabajo conjunto y multidisciplinar el que permitirá la gestión exitosa de los riesgos.

#### **8.2.1.5. No tiene la “bola de cristal”**

También resulta habitual en muchas organizaciones que se genere una percepción inadecuada del trabajo del Chief Risk Officer por la que algunos empresarios y altos directivos consideran que la función de éste es la de pronosticar el futuro, predecirlo como si fuese un vidente.

En una conferencia del Profesor del IESE Pablo Fernández le escuché decir con relación a los analistas y expertos bursátiles que suelen ofrecer su pronóstico en la radio a las 7 de la mañana que, si realmente supieran lo que iba a hacer la bolsa ese día, no estarían a las 7 de la mañana en la radio, pues serían millo-

narios y a esa hora estarían durmiendo en una mansión en las Bahamas o en las Islas Mauricio.

De igual forma, si alguien piensa que el Chief Risk Officer será capaz de identificar el día y la hora en la que un cliente dejará de pagar, o exactamente en qué actividad vamos a incumplir nuestras obligaciones contractuales, o qué partida exacta se nos desviará del coste presupuestado cuando hicimos la propuesta económica, y con precisión nanométrica de los euros en los que se desviará el presupuesto, o el día y la hora en la se producirá un incendio en nuestras instalaciones, no podemos decir otra cosa que esa persona está totalmente equivocada.

Si eso fuese así y el Chief Risk Officer contase con la bola de cristal (por cierto, debería ser capaz también de predecir si ésta se romperá algún día), más de algún Chief Risk Officer ya habría sido capaz de predecir la combinación ganadora del bote de algún sorteo del Euromillón, y estaría disfrutando de unas eternas vacaciones en las Islas Mauricio, tal y como comentaba el Profesor Pablo Fernández.

La función de gestión de riesgos lo que trata de hacer es identificar potenciales escenarios futuros, y tratar de modelar la probabilidad de ocurrencia de cada uno, midiendo el potencial impacto en la organización de la materialización de alguno de estos escenarios.

Y suele ocurrir en la práctica que, en estos casos en los que algunos directivos y consejeros, que esperaban que el Chief Risk Officer tuviera esa capacidad de predecir el futuro, al no verse cumplidas sus expectativas respecto a la gestión de riesgos, dejan de tomarla en consideración, apartándose de los criterios definidos, incumpliendo su perfil de riesgos, y sin contemplar las recomendaciones de la función de gestión de riesgos dentro del proceso de toma de decisiones, lo que resulta altamente peligroso para la compañía, la consecución de sus resultados y su propia supervivencia.

### 8.2.2. Funciones Principales de la Dirección de Gestión de Riesgos o Chief Risk Officer

*«La forma más común de renunciar a nuestro poder es creer que no lo tenemos»*

*Alice Walker*

En los capítulos anteriores, hemos expuesto nuestra visión sobre lo que entendemos que no es un director de riesgos o Chief Risk Officer dentro de una organización, para tratar de esclarecer esas dudas que se generan en el mundo empresarial con relación a una función que es relativamente joven, y de la que se habla muy poco en las universidades y en las principales escuelas de negocio. En este capítulo iremos desgranando cuáles sí son esas funciones que un Chief Risk Officer debería desarrollar en su organización para que, fruto de su desempeño, se ponga en práctica en la compañía todas esas ventajas competitivas que hemos ido comentando que aporta la gestión de riesgos a sus organizaciones.

El profesor José Luis Lucas comentaba en su nota técnica publicada por el Instituto Internacional San Telmo, “El Contenido de la Política de Empresa” que *un Alto Directivo es como un médico internista que, no analiza una parcela acotada, sino la totalidad de la persona, se hace cargo de la situación, escucha, explora, diagnostica con precisión y elige la solución más oportuna, con conciencia de las repercusiones de las mismas, del tiempo preciso para la realización y del sentido de orientación en su conjunto.*

Creo que este símil que hace el profesor Lucas si hay una función en la organización que mejor se ajuste a lo que representa el médico internista en un hospital, es la del Chief Risk Officer, pues éste tiene una visión completa de la empresa, como el internista del cuerpo humano, y aborda los problemas a los que se enfrenta la empresa y que pueden afectar a varias áreas de la compañía, o situaciones en las que varios problemas interrelacionados entre sí pueden afectar de forma sistémica a la empresa, al igual que el internista trata de diagnosticar clínicas que afectan a varios órganos, sin esa visión acotada de una especialidad, pero que a su vez se apoya en varias especialidades para programar el tratamiento y servir de nexo de unión entre varias especialidades, al igual que el Chief Risk Officer se apoya en varias funciones dentro de la empresa para poner en marcha los planes de mitigación y coordinarlos.

Con esta visión, y para tratar de dar una respuesta al entorno complejo y de incertidumbre en el que las empresas desarrollan su actividad, muchas empresas han creado el puesto de director de riesgos o Chief Risk Officer para cuyo éxito en el desempeño se exige, además de reportar al máximo nivel de la organización, experiencia y conocimiento suficiente para poder analizar el negocio desde una perspectiva global, tanto estratégica como operativa.

Respecto a cómo llevarlo a cabo, el estándar de FERMA considera que, dependiendo del tamaño de la empresa, la gestión de riesgos podría variar desde un simple defensor de la gestión de riesgos, pasando por un gestor de riesgos a tiempo parcial, hasta un departamento desarrollado de gestión de riesgos completo.

A modo resumen, las funciones del Chief Risk Officer podrían resumirse en:

- Apoyar al Presidente, al Consejo de Administración y a la Alta Dirección en la definición de los objetivos estratégicos. Apoyo en la toma de decisiones.
- Colaborar con la Alta Dirección en la definición de los criterios básicos en los que la organización deberá fundamentar el proceso de la toma de decisiones.
- Generar una información de calidad, a partir de la metodología desarrollada dentro del Sistema de Gestión de Riesgos, que permita ser una herramienta fundamental, un pilar básico en el que la Alta Dirección debe apoyarse, para facilitar y agilizar la toma de decisiones de la Organización.
- Definición y actualización de la metodología, así como de los diversos procedimientos y herramientas analíticas de soporte para la gestión de riesgos de la Compañía.
- Asegurar la correcta transmisión de la política de gestión de riesgos en la organización, así como el desarrollo de la adecuada cultura frente al riesgo en la organización.
- Formación a la organización.
- Liderar la implantación de esta política de gestión de riesgos, procedimientos y herramientas en toda la organización, especialmente en las sociedades filiales.
- Identificación, análisis, cuantificación y elaboración de un plan de tratamiento de los riesgos a los que está expuesta la compañía en el negocio, a nivel global, como a nivel operativo, que abarque todo el ciclo de vida del producto o del proyecto.
- Unido al proceso anterior, y como parte de este, deberá liderar el proceso multidisciplinar de identificación de riesgos y elaboración de planes de mitigación con los diversos risk owner., incluyendo la transferencia al mercado asegurador.

**Figura 8.3. Funciones del Chef Risk Officer. Fuente: Elaboración propia**

Desde el primer momento, se ha defendido en este manual que la principal función que tiene el Chief Risk Officer es el apoyo al consejo, al presidente y al resto de miembros de la alta dirección en el proceso de toma de decisiones de la compañía, y para ellos, debe participar en la definición y desarrollo del enfoque estratégico de la organización, de forma que el criterio riesgo esté siempre presente en la definición de la estrategia de la Organización y en el proceso de toma de decisiones para la Compañía, y en definición de los criterios básicos



en los que la organización deberá fundamentar el proceso de la toma de decisiones más relevantes de la organización.

Para ello, será fundamental que genere una información de calidad, a partir de un análisis profundo, detallado, y resultado de la metodología desarrollada dentro del Sistema de Gestión de Riesgos, que permita ser una herramienta fundamental, un pilar básico en el que la Alta Dirección debe apoyarse, para facilitar y agilizar la toma de decisiones de la Organización.

También será fundamental su papel a la hora de establecer la política de gestión de riesgos de la organización, así como la definición y elaboración, además de mantener perfectamente actualizada, de la metodología, herramientas analíticas y diversos procedimientos de soporte para la gestión de riesgos de la Compañía, y la aplicable en las unidades de negocio, así como la estructura a implementar en las mismas para la adecuada gestión de los riesgos, liderando la implantación de esta política de gestión de riesgos, procedimientos y herramientas en toda la organización, especialmente en las sociedades filiales y unidades de negocio.

A su vez, deberá ser el primer defensor de la gestión de riesgos en la organización, y asegurar la correcta transmisión de la política de gestión de riesgos en toda la organización, para lo que deberá desarrollar y difundir una cultura de concienciación al riesgo dentro de la organización, y de que la ecuación rentabilidad vs riesgos sea un hábito adquirido por todos los miembros de la organización en su día a día. En este sentido, la labor formativa y didáctica de la dirección de gestión de riesgos dentro de la organización es crucial.

Y unido a lo anterior, deberá coordinar la comunicación y actividades funcionales que informan de los temas de gestión de riesgos dentro de la empresa, incluyendo la preparación de cuantos reportes e informes precise el consejo y la alta dirección para ello.

Aunque es una actividad pluridisciplinar, las tareas propias del proceso de gestión de riesgos de identificación, análisis, cuantificación y elaboración de un plan de tratamiento de los riesgos a los que está expuesta la compañía en el negocio, tanto a nivel global, como a nivel operativo, y que abarque todo el ciclo de vida del producto o del proyecto, serán propias del Chief Risk Officer, quien, además, deberá liderar el proceso multidisciplinar de identificación de riesgos y elaboración de planes de mitigación con los diversos propietarios del riesgo o “risk owner”.

Es clave este papel de integrador de todas las opiniones de los expertos, dotándolo de una visión global, integral y completa para elaborar un plan coherente. Es fundamental que integre la visión del fiscalista, ingeniería, planificación, operaciones, el área financiera, la legal, seguridad y salud, y definir la correlación entre las distintas visiones, para poder determinar una posición o foto global e integral de la operación específica en materia de riesgos.

Otro aspecto clave del Chief Risk Officer en la organización será el de identificar y poder interrelacionar como afecta una operación específica al conjunto de la organización, la vinculación o interrelaciones con otros departamentos, e incluso entre las empresas filiales del mismo grupo, puesto que la visión y objetivos dentro de una unidad de negocio, en la práctica suele circunscribirse a su área específica, sin entrar a valorar la influencia que pudiera tener en otros departamentos, áreas, divisiones, y mucho menos, en otras filiales del mismo grupo.

A nivel práctico, a modo de ejemplo, y sin ánimo de ser exhaustivo, expone-mos a continuación algunos ejemplos de algunas de las funciones que desarrollan el Chief Risk Officer en algunas empresas:

- Identificación, análisis y definición de planes de mitigación de los riesgos específicos de operaciones singulares como de M&A, salida a bolsa, acuerdos estratégicos a largo plazo.
- Monitorización de la evolución de los riesgos en la actividad, analizando la eficacia de los planes de mitigación de riesgos elaborados, así como la identificación de nuevos riesgos y elaboración de nuevos planes específicos.
- Elaborar una clasificación interna para identificar el riesgo de los países en los que se lleva a cabo la actividad, definiendo las medidas a implementar para poder desarrollar la actividad en el mismo.
- Participación y liderazgo de la negociación contractual con clientes, previa a la firma de contrato, para asegurar que el perfil de riesgos contractual es el asumible por la compañía.
- Elaboración, a partir de técnicas de big data, business intelligence y gestión de datos, registros que permitan valorar y cuantificar riesgos externos, y riesgos intrínsecos, así como correlaciones entre los mismos, que permita mejorar el proceso de toma de decisiones futuras.

- Definición de los niveles de contingencia económica, así como la validación de la estrategia de definición de precios de la compañía, para asegurar que el precio ofertado incluye los diversos escenarios de riesgos a los que potencialmente estaría expuesta la organización con esa operación concreta.
- Definir y mantener una metodología de lecciones aprendidas que permita la mejora continua del sistema de gestión de riesgos y de los procedimientos elaborados para la gestión de riesgos dentro de la organización.
- En aquellos casos en los que la gestión de seguros está integrada con la gestión de riesgos y la dirección de seguros reporta al Chief Risk Officer, añadir el diseño de programas de transferencia al mercado asegurador de aquellos riesgos asegurables, así como liderar la gestión de siniestros dentro de la organización.

Este listado anterior no deja de ser una serie de ejemplos de situaciones en las que el análisis y opinión del Chief Risk Officer resulta de gran valor para la organización. Por ejemplo, el escenario de la pandemia Covid 19 nos mostró que era fundamental tener diseñado, y mantener actualizados, una serie de planes de gestión de crisis y de continuidad de negocios, en los que el Chief Risk Officer puede aportar muchísimo valor en las organizaciones liderando el proceso de definición, diseño y mantenimiento de dichos planes.

Pero todas estas actividades deben estar orientadas no al mero hecho de tener un registro de riesgos identificados, analizados y cuantificados y poder reportarlos a la alta dirección, pues el reporte de riesgos no debe ser el fin de la función, sino de aportarle una información a la alta dirección y a los consejeros, para que tomen la mejor decisión dentro de las circunstancias, y la que mejor se adapte al perfil de riesgos tolerable por la empresa.

### **8.3. Qué posición debe ocupar la Dirección de Riesgos en nuestras empresas**

De cara a implementar adecuadamente un sistema de gestión de riesgos en una empresa, adicionalmente al cambio cultural, es imprescindible actualizar la estructura organizativa de la empresa, como elemento catalizador de la correcta transmisión de dicha cultura del riesgo y de la estrategia de la empresa a través de todos los niveles de la organización, determinando claramente un reparto de roles y responsabilidades al respecto.

Para ello, es imprescindible crear la figura del Chief Risk Officer dentro de la organización, dotarle de los recursos, reconocimiento y jerarquía suficiente, así como asegurar siempre su independencia, y el apoyo de la alta dirección en su gestión.

Cada empresa deberá definir qué estructura quiere tener para la gestión de riesgos, y qué funciones asignarle.

Al igual que ocurre con la nomenclatura con la que se denomina a la profesión, la diversidad que nos encontramos en cuanto a la posición de la función dentro de los organigramas es altísima.

El abanico, desde luego, es muy amplio, y podemos encontrarnos con empresas en las que ni aparece la función de Chief Risk Officer dentro del organigrama, hasta empresas en las que ubican a ésta por debajo de la dirección de asesoría jurídica, del director financiero, de auditoría interna, del director de operaciones, e incluso, una vez, en una entrevista de trabajo que realicé para una empresa cotizada en el mercado español en la que buscaban un candidato para crear la función de gestión de riesgos, establecían esta posición dependiendo directamente del director de ingeniería, que reportaba al director de operaciones.

En otros casos, he visto la función de Chief Risk Officer reportando al director comercial o al director de desarrollo de negocio, y en algunos casos, mejor dicho, en pocos casos, mucho menos de lo que debería ocurrir, dependiendo del director general, CEO o presidente ejecutivo.

Es una máxima que las empresas deben separar las funciones que determina la política de gestión de riesgos, con aquellas áreas que los originan y gestionan. Por ejemplo, un comercial no parecería que sea la persona más adecuada para que determine el nivel de capacidad crediticia de un cliente, especialmente si se trata de uno con gran volumen y la retribución variable del comercial depende en gran medida del volumen de ventas, o un jefe de proyecto, difícilmente sea capaz de identificar los riesgos operativos originados por una gestión inadecuada del proyecto.

Con un simple análisis podemos ver que algunas de estas dependencias jerárquicas tienen un enfoque contranatural, pues en algunos casos, los objetivos e intereses entre esa función y la gestión de riesgos, no es que no sean coincidentes, sino que, más bien, son contrapuestos.

Por ejemplo, supongamos que estamos por el mes de diciembre y el director comercial está muy próximo al cumplimiento de sus objetivos de contratación, pero aún no lo ha alcanzado. ¿De qué forma puede presentarle un Chief Risk Officer un análisis y una recomendación, con la independencia que requiere, al director comercial que es su responsable directo, con lo que eso significa, es decir, que será quien lo califique y le proponga para una revisión salarial, haciéndole ver que la oportunidad de negocio que desea contratar, y con la que podría cumplir sobradamente sus objetivos, no es adecuada y no debiera contratarse? ¿No se daría un conflicto de interés, tanto en el Chief Risk Officer a la hora de hacer la recomendación, pues sus intereses personales y los de la empresa estarían contrapuestos, como en los del propio director comercial que tendría que enfrentar sus intereses como director comercial, a los de responsable directo del Chief Risk Officer?

Si en la mayoría de las organizaciones no nos encontramos, por ejemplo, al director financiero dependiendo del director de marketing, del director comercial, o del director de operaciones, ¿por qué sí ocurre el encontrarse al Chief Risk Officer dependiendo de estos?

También me he encontrado con una gran variedad de posiciones dentro de las organizaciones de las empresas a la función de la dirección de seguros, aunque bien es cierto que, sin una razón fundamentada -o al menos yo no he encontrado a nadie que me exponga dicho razonamiento con un argumento más sólido de que, tradicionalmente, siempre ha sido así- hay una tendencia mayoritaria por la que el Director de Seguros reporta al CFO o director financiero.

Pero también es cierto que he visto a directores de seguro dependiendo del director de operaciones, o del director de compras.

Y lo que es peor, he observado con gran preocupación la cantidad de organizaciones que tienen separadas ambas funciones, la de la gestión de riesgos con la de gestión de seguros, y en algunos casos, sin relación alguna en su día a día, cuando todos podemos apreciar que ambas funciones son complementarias, y que un buen conocimiento de los riesgos del negocio es fundamental para la definición adecuada de los programas de seguros, y que los seguros son un mecanismo muy eficaz de transferencia de riesgos dentro de las organizaciones, y por lo tanto, una de las herramientas imprescindibles para la gestión de riesgos dentro de la organización, por lo que ambas funciones deberán estar cada vez más integradas dentro de una misma direc-

ción; es más, creo que el Chief Risk Officer es la persona que debe gestionar tanto los riesgos empresariales como la transferencia de riesgos al mercado asegurador.

Los Chief Risk Officer, tanto a nivel corporativo como en las propias unidades de negocio, deberán tener suficiente autoridad, en ambos significados, la intelectual o auctoritas, y la jerárquica que proporciona el respaldo del máximo ejecutivo de la organización, para poder discutir a los diferentes directores de una manera creíble sobre qué riesgos puede afectar según sea la decisión que tomar, y poder insistirles en integrar consideraciones de rentabilidad vs riesgos en sus decisiones.

Por lo tanto, una de las claves para el éxito en la implantación de un sistema de gestión de riesgos consiste en dotar de un nivel de relevancia al Chief Risk Officer, reportando directamente al CEO o al presidente ejecutivo, y que tenga el suficiente reconocimiento para que pueda ser considerado un igual por los demás directivos y por los responsables de las unidades de negocio.

Esta posición, no sólo le permitirá esa autoridad o poder de veto en una determinada decisión, sino que le dotará de una cualidad fundamental que todo Chief Risk Officer debería poseer y no es otro que su independencia y objetividad en su recomendación. Como mencionamos anteriormente, algunas estructuras jerárquicas en las organizaciones impiden la misma, pues los intereses del Chief Risk Officer y de su superior inmediato, en el corto plazo, pueden ser contrapuestos.

Hay que aclarar que la existencia de un área de gestión de riesgos no absuelve a las unidades de negocio de las necesidades de asumir su total responsabilidad y propiedad de los riesgos que asumen. Todo lo contrario. Hay que resaltar que las unidades de negocio son la que mejor entiende y gestionan sus riesgos, y que son la primera línea de defensa de la empresa contra riesgos inadecuados

A modo resumen, creo que debe dirigir un equipo muy integrado en el negocio, que participen el día a día, en sus comités de seguimiento, a ser posible que se sienten en la misma zona que los departamentos comerciales, y operativos, con experiencia previa en la actividad, asegurando su independencia, capacidad de veto, y reportando a la figura del presidente, CEO o Director General para asegurar la misma.

## 8.4. Principales resistencias de la Alta Dirección frente a la Gestión de Riesgos

*«Cuanto antes te desprendas del queso viejo, antes encontrarás queso nuevo»*

Spencer Johnson. *“Quién se ha llevado mi queso”*

Ya vimos en el capítulo 5.5, que, al igual que ocurre con la implantación de cualquier otro sistema, la introducción de un Sistema de Gestión de Riesgos implicará un cambio cultural dentro de la organización, y cualquier cambio cultural, tiene el riesgo de sufrir cierta resistencia al considerarse por parte de la organización, principalmente aquella que se encuentra dentro de su zona de confort, como una amenaza.

Comentamos también que la falta de apoyo y conocimiento de las ventajas que le aportará ese Sistema de Gestión de Riesgos al primer nivel de la organización, así como la falta de liderazgo durante el proceso de implantación o la dotación insuficiente de recursos pueden ser algunos de los factores principales que originen el fracaso en la implantación del Sistema por parte de la dirección de la organización.

Alexis Krikovich y Cindy Levy en su artículo publicado por McKinsey *“Managing the People Side of Risk”* ponían de manifiesto varios ejemplos de empresas en los que sus directivos entienden la necesidad de tener controles que les alerten de las tendencias y comportamientos que ellos deberían analizar para poder predecir respuestas ante riesgos emergentes, y aunque no parece lógico que se salten las mismas reglas y controles que han establecido, en algunas situaciones, de forma intencionada, promueven situaciones que las debilitan, y destacaba el caso de un hospital en Reino Unido en el que implementaron unos procedimientos y sistemas de control que el propio staff lo consideraba no operativo, y cuando les convenía se lo saltaban, lo que generó una cultura generalizada en el hospital de saltarse los protocolos, no sólo esos que consideraban no operativo, sino que afectó a todos los protocolos del hospital, impactando directamente en su desempeño, y en el nivel de calidad de atención a los pacientes.

Parece claro que, por el resultado de un simple análisis de la situación de la función de la gestión de riesgos en cuanto a su nivel salarial, de su posición dentro de los organigramas de las empresas, y el peso relativo dentro de las organizaciones, las empresas españolas no están siendo capaces de extraer todo

el valor añadido que esta función les puede aportar, y que el nivel de madurez de esta función y de esta profesión dentro de nuestras organizaciones dista mucho del que tienen otras funciones de responsabilidad similar dentro de nuestras empresas y en otros países de nuestro entorno como Estados Unidos, Reino Unido o Australia.

Hay una serie de razones a las que podemos achacar esta situación, las cuales dependen en gran medida a aspectos culturales, psicológicos y emocionales, y a una falta de madurez corporativa de muchas organizaciones, como trataremos de presentar a continuación:

- Aspectos culturales. Continuar la tradición.

Seguramente, no concebimos dentro del mundo empresarial un organigrama de una empresa sin la función de director financiero, de RRHH, o de asesoría jurídica. ¿Por qué, en cambio, sí podemos concebir como natural que el organigrama de una empresa no contemple la función de director de riesgos o Chief Risk Officer?

Y, por supuesto, no me refiero al aspecto jerárquico y de estatus que supone aparecer en el organigrama de una compañía, sino a la situación de que no exista una función específica con relevancia dentro de la organización que lleve a cabo de forma sistemática la gestión de los riesgos a los que está expuesta una empresa.

Muchas empresas han sobrevivido hasta la fecha sin contar con esta función dentro de la organización, y nunca se han planteado la necesidad de implantar esta función y el desarrollo de un sistema de gestión de riesgos, porque nadie les ha hecho ver las ventajas que le puede aportar, o porque, aún, no se han encontrado con la materialización de un riesgo relevante que sirva de gran aviso y que les haga reflexionar sobre la necesidad de modificar lo que tradicionalmente han venido haciendo.

Tradicionalmente, algunas empresas han contado con un gestor de seguros, dependiendo de la asesoría jurídica, dirección financiera, o dirección de compras, cuya principal función ha sido la de gestionar el programa corporativo de cobertura aseguradora, lo que ha configurado en muchas empresas el marco tradicional de gestión de riesgos organizacional.

Sin embargo, me gustaría puntualizar que este aspecto cultural no se sólo se circunscribe a pequeñas o medianas empresas con un sistema de ges-



ción inmaduro o excesivamente tradicional. En muchas grandes empresas, también nos encontramos con un escenario similar.

Por ejemplo, en las principales escuelas de negocio españolas muy poco se habla sobre la gestión de riesgos y su importancia en las organizaciones, ni aparece dentro de los programas MBA como una asignatura específica, sino que se menciona, a veces de pasada, dentro de las asignaturas de Operaciones o Finanzas, cuando debiera ser un asunto nuclear para tratar dentro de la asignatura de Política de Empresas.

Tampoco existe una variedad de Máster en las principales universidades o escuelas de negocio sobre gestión de riesgos, tal y como podemos encontrar sobre derecho internacional, auditoría, finanzas y mercados financieros, auditoría, comercio internacional, etc

Aunque algunas asociaciones están impulsando, y me gustaría destacar el esfuerzo de AGERS en la creación de un postgrado en materia de riesgos en colaboración con la Universidad de Barcelona, dicha formación, a día de hoy, no cuenta con el suficiente reconocimiento o prestigio que se requiere para que se reconozca en los Currículums Vitae la formación de futuros profesionales en la materia, si lo comparamos con otros postgrados y Másters que existen en el mercado para otras profesiones.

Esto se manifiesta claramente en muchas empresas familiares en las que se envían a algunas de las principales escuelas de negocio a algunos miembros de la familia dentro de los planes de formación de estos como potenciales directivos, tal y como suelen recoger sus protocolos familiares, y cuando toman esas posiciones de responsabilidad en las organizaciones, tratan de aplicar lo aprendido en esas escuelas de negocio e implantan algunas funciones, procedimientos, metodologías aprendidas en dichos programas, pero que al no recibir una formación en la que destaquen la necesidad y las ventajas competitivas que les puede aportar la gestión de riesgos, siempre olvidan o ignoran la importancia de contar con una posición destacada función, y de contar con un sistema de gestión de riesgos.

- Falta de Madurez de algunas empresas.

Existe un punto crítico en el tamaño de las empresas en las que el papel del fundador ya no es suficiente, y si ésta quiere crecer, necesita profesionalizarse a nivel de gestión, debiendo contratar un director general que permita dar ese paso adelante que requiere la empresa en cuanto a estructura or-

ganizativa, profesionalización de los órganos de gobierno, y establecer los procedimientos y metodologías de gestión que la empresa requiere para su adecuado funcionamiento.

Evidentemente, si en algunas empresas aún no tienen lo suficientemente profesionalizada la función de dirección, es difícil que tengan en mente la necesidad de contar con una sistemática de gestión de riesgos y la definición de una posición dentro de la estructura de la compañía para desarrollarla.

No es de extrañar que nos encontremos en algunas de estas empresas contratando seguros al mismo que hace las compras de los equipos informáticos, o cierra los contratos para el suministro de luz, agua y sistema de vigilancia de las oficinas centrales y, por supuesto, a nadie gestionando los riesgos de forma sistemática, sino a algunos directivos de forma intrínseca, sin ser conscientes de ello.

- Desconocimiento de la función. Consideración de Centro de Coste.

Es habitual encontrarse que los máximos órganos de gobierno de muchas organización es un amplio desconocimiento de en qué consiste la función, como hemos ido desgranando a principios de este capítulo al explicar lo que No era un Chief Risk Officer, y de la ventajas de tener un proceso sistematizado de identificación y tratamiento de los riesgos, y el establecimiento de una metodología y un sistema que permita una adecuada toma de decisiones.

Es más, en muchas de estas organizaciones sólo contemplan tal función con una única finalidad de cumplir con la normativa, legislación o requisito del cliente, pero sin convicción alguna de la importancia estratégica de gestionar los riesgos adecuadamente.

En estos casos, observan simplemente al personal que desarrolla la función de riesgos como salarios que hay que pagar a fin de mes, desoyendo incluso las recomendaciones que aportan, y en lo que a seguro se refiere, lo consideran un coste irremediable dentro de los presupuestos anuales, y por supuesto, las coberturas a contratar deberán ser las mínimas imprescindibles para cumplir con la ley, los requerimientos del cliente, y siempre lo más barato posible, sin entrar a valorar si son las adecuadas, o las que verdaderamente necesita la compañía.

Y en estos casos, no me refiero sólo a pequeñas o medianas empresas. Hay grandes empresas, algunas cotizadas, con esta visión respecto la gestión de riesgos.

- La Mentalidad del Dirigente Empresarial.

El profesor José Luis Lucas clasificó a los dirigentes empresariales en tres grupos por su mentalidad: Negociantes, Empresarios e Inversores Corporativos.

El negociante hace operaciones mercantiles sin ánimo de crear una empresa duradera, el empresario elige un negocio con vocación de permanencia y el inversor se dedica al negocio invirtiendo a través del mercado de valores.

En función de la tipología de alta dirección que tengamos, tendrá unos objetivos y unos intereses diferentes de la empresa.

La personalidad y los valores del directivo influye en sus decisiones y se reflejan en la marcha de la empresa. Andrews destaca que los valores son un concepto fundamental, pues los directivos no siempre eligen lo que conviene a la empresa porque está muy condicionado por lo que quiere hacer, y sus deseos e intereses afectan a sus decisiones.

Se dice que los valores personales se forman en los primeros años de la vida de las personas y que no suelen cambiar mucho, y en situaciones extremas, es cuando salen a relucir los valores básicos de una persona. En ese sentido, Peter Drucker comentaba que las empresas tienen valores y que los valores de los directivos deben ser compatibles con los de la empresa, y que éstos son inmutables.

Evidentemente, y en lo que respecta a la actitud de la dirección frente a los riesgos vendrá marcado por los valores e intereses de la alta dirección. Si contamos con una dirección cortoplacista, con unos intereses muy centrados en la consecución de una retribución variable desorbitada, y tienen esa mentalidad que el profesor Lucas llama de Negociante, difícilmente pondrá en la balanza de sus decisiones una adecuada gestión de riesgos que persiga la supervivencia de la compañía, y hay un caso particular en el que hay que tener especial cuidado y son esos directivos cuyo móvil único es el dinero, o aquellos cuyos bonus desorbitados les llevan a hacer lo que sea para conseguirlo, y además, tienen prisa por ganar el dinero rápido, y a veces suponen una tentación muy grande para violentar principios morales o romper las reglas del juego.

Mientras que, por el contrario, esos dirigentes con mentalidad de empresario, sí que deberían sentirse más atraídos por esta cultura preventiva ante los riesgos.

El profesor Rafael Palacios comenta el ejemplo de Richard Kovacevich, presidente y CEO De Wells Fargo que afirmaba que la cultura de la empresa publicada hacía 16 años había salvado a la empresa de la crisis subprime. En ese modelo explicaba que el control de riesgos es una cosa de personas, no de modelos matemáticos o financieros - ¡Qué gran verdad! - y que nunca se fusionarían con otro banco con una cultura distinta, lo que excluía a los bancos de inversión, y seguir una cultura de préstamos responsables. Eso hizo que estuviera siempre fuera del mercado subprime, a pesar de ser el banco que más hipotecas concedió.

En el lado opuesto, se puede exponer el caso de Porsche. Recogido por el diario Expansión el 05.07.2012 en el artículo de opinión *“Volkswagen y Porsche, dos familias, una empresa”*. Wolfgang Porche y Wendelin Wiedeking, presidente y CEO, plantearon la compra del consorcio Volkswagen. Con los balances sobre la mesa, un verdadero suicidio, pues era un conglomerado industrial 15 veces mayor que la compañía de Stuttgart, siendo la intención de los dirigentes de Porsche hacerse con el 75% de Volkswagen.

A mediados de 2008 empezaron a comprar acciones de Volkswagen, y pronto se convirtió en una especulación desenfrenada, incluso endeudándose, obteniéndose en 2008 unos beneficios especulativos de 8000 MEur, 9 veces el resultado por venta de coches.

Esto provocó una especulación bursátil tal que el 29 de octubre de 2008 se produjo un dato histórico; ese día al cierre del índice Dax alemán de Fráncfort, Volkswagen tenía una capitalización de 272.000 millones de euros

El 23 de julio de 2009, Wendelin Wiedeking se ve obligado a dimitir. Había cumplido parte de su objetivo ya que alcanzó el 51% de Volkswagen. Sin embargo, lo había hecho a costa de endeudar a Porsche en 10.000 millones de euros y abocarla a una situación financiera crítica.

Tras su dimisión ambas familias firman una tregua. En virtud de ésta, Volkswagen integraría a Porsche y la recapitalizaría vendiendo un 17% de las acciones de Volkswagen al Emirato de Qatar por 5.000 millones. En los últimos cinco años, el gigante automovilístico ha ido incrementando su participación en Porsche en función de los beneficios, su flujo de caja y las mejores condiciones impositivas de canje monetario y accionarial.

Claro ejemplo de como unos intereses personales y cortoplacistas de sus dirigentes, llevaron a una situación crítica a la organización, al igual que en todos los casos que hemos visto en el capítulo 3, en el que podrían ser de aplicación este factor.

- Control de las Emociones. Aspecto Psicológico.

Unos de mis libros favoritos sobre bolsa e inversión es “Vivir del Trading”, del psiquiatra Alexander Elder, no porque muestre algún sistema de inversión o análisis técnico excepcional, sino por sus tres primeros capítulos en los que describe como las emociones influyen en las inversiones, como manejarlas para hacer un buen trading, y cómo afecta la psicología de masas en los mercados.

De esos capítulos, se pueden extraer algunas conclusiones y extrapolarlas al mundo de la gestión y de la toma de decisiones en las empresas, y a lo que la gerencia de riesgos se debe enfrentar, y cómo podría aportar valor en determinadas circunstancias.

Algunos de estos aspectos psicológicos se manifiestan en nuestras empresas en los máximos dirigentes de las organizaciones, lo que impide el adecuado desarrollo de los Sistemas de Gestión de Riesgos dentro de sus organizaciones, y la consideración de la importancia estratégica del Chief Risk Officer.

Entre ellas, podemos destacar las siguientes:

— **Cuando el CEO sobrevalora su capacidad.**

Dice Alexander Elder que cuando el inversor novato tiene éxito en alguna de sus primeras inversiones, éste se siente brillante e invencible, y tiende a sobrevalorar su capacidad inversora, lo que se traduce en una asunción exagerada de riesgos que, irremediablemente, le hará perderlo todo a medio plazo.

La mayoría de los traders con buenos sistemas son “desplumados” en los mercados porque no están preparados psicológicamente para ganar. El mercado suscita una gran avaricia por las ganancias y un gran temor por las pérdidas, y estos sentimientos nublan la percepción que tenemos de las oportunidades y los riesgos.

Tras una buena racha inicial, los aficionados se sienten como genios, y les hace creer que son tan buenos que pueden saltarse sus propias reglas y ganar, y es cuando caen en la autodestrucción.

Precisamente, por estos motivos, algunos directivos y empresarios que han tenido éxito en alguna operación o en los primeros proyectos que han emprendido, tienden a sobrevalorar sus capacidades, lo que

hace que no cuenten con un sistema de gestión de riesgos y una posición de Chief Risk Officer en la organización, o que, aunque cuenten con ella, no la consideren clave o necesaria para la gestión del negocio y para la toma de decisiones claves, pues se sienten invencibles, y cuando la realidad le demuestra que no es así, ya suele ser tarde para la organización.

— **Tendencias a confirmar lo que ya sabemos.**

Otro peligro que acecha siempre a la alta dirección es la tendencia a buscar la confirmación de nuestras convicciones y evitar opiniones contrarias. Es una tendencia innata que utiliza nuestro sistema emocional para ahorrar tiempo y esfuerzo, lo que no tiene sentido cuando queremos tomar una decisión razonada.

Es por ello por lo que, en muchas situaciones, la opinión aportada por el Chief Risk Officer, de acuerdo al resultado que le proporciona la metodología de análisis que un buen Sistema de Gestión de Riesgos propicia, es molesta y considerada inoportuna por aquellos empresarios o directivos que buscan de estos una ratificación de una idea preconcebida, o como suele decirse “oir sólo lo que quieren escuchar”.

Ante esta situación, los buenos empresarios o directivos serán capaces de entender las ventajas que le aporta. Por el contrario, los empresarios y directivos mediocres lo considerarán una amenaza, y tratarán de apartarlo de la toma de decisiones.

— **El efecto Endowment.**

Francisco García Paramés, conocido como el Warrent Buffet español, actual Presidente de Cobas Assest Management, define en su libro *Invirtiendo a Largo Plazo* el efecto endowment como el afecto especial que sentimos por nuestras posesiones, por aquello que es nuestro, y que en algunas inversiones nos lleva a mantener acciones que debieran haberse vendido.

El propio Paramés, Warrent Buffet o Peter Lynch, destacados actores del Value Investing repiten hasta la saciedad que no podemos enamorarnos de nuestras acciones.

Extrapolando al ámbito empresarial, muchos directivos, incluyendo CEOs y presidentes, especialmente en empresas familiares donde el

fundador desempeña alguna de estas funciones, suele darse con gran frecuencia este efecto. Hay un aspecto emocional que suele influir enormemente en los fundadores de las empresas que les toman tal afecto a algunas de sus divisiones, líneas de negocios o filiales fundadas por ellos, que les impide tomar decisiones objetivas que en algunos casos pudieran ser dolorosas.

En otros casos, solemos encontrarnos con gerentes comerciales, de desarrollo de negocio, o responsables de lanzamientos de productos que, literalmente, se enamoran, tras meses trabajando en la misma, de una oportunidad de negocio, lo que les impide analizar la realidad con la objetividad adecuada, de forma que cada vez que afrontan el mínimo análisis de la misma, tienen a sobre ponderar las bondades de esa oportunidad, y a minusvalorar los aspectos negativos y potenciales riesgos que podrían afectarle.

Es por ello por lo que, cuando el Chief Risk Officer trata de hacerle ver la realidad, suele provocar una sensación de rechazo en el directivo que sufre este efecto, pues le obliga enfrentarse a esos sentimientos, y a poner en la balanza que quizás, esa decisión, ese trabajo que había desarrollado durante meses, esa línea de negocio que abrió años atrás y que fue su creación personal, no es lo suficientemente buena, o supone una asunción de riesgos inasumible para la organización, lo que suele ser muy molesto, y en algún caso, puede provocar la reacción por la que considere que la gestión de riesgos sólo sirve para poner “palos en las ruedas” e impedir el crecimiento de la compañía.

#### — **Seguir lo reconocido universalmente.**

Existe una serie de “estándares” de mercado, “mejoras prácticas”, que nos venden las grandes consultoras o algunos “gurús” reconocidos universalmente, cuyo valor radica, a veces, sólo en el nombre de la consultoría o de la empresa que representan.

Y no pocas veces, algunas de las decisiones de la alta dirección de muchas organizaciones siguen las previsiones extraordinariamente positivas de consultores y supuestos estudios de mercados, que no suelen ser más que argucia de marketing de esas empresas consultoras para vender sus servicios.

En muchos casos, algunos directivos y empresarios consideran que apoyarse simplemente en estas prácticas y en estas recomendaciones

es suficiente, y que no necesitan de un sistema de gestión de riesgos, ni de una función específica dentro de la organización.

### — Ideas preconcebidas en los negocios.

En un programa de Continuidad del MBA en el Instituto Internacional San Telmo, escuché al Profesor Bartolomé Alarcón reflexiona sobre un axioma que se escucha muchísimo en el mundo de los negocios: *“si quieres más rentabilidad, tienes que tomar más riesgos”*.

Esta reflexión que propone el Profesor Alarcón, va en línea con la que indica Peter Drucker en su libro *“Los desafíos de la administración del siglo XXI”* sobre la importancia que tienen las ideas de lo que llama “subconsciente colectivo de los negocios”, y cómo influyen estas ideas preconcebidas que se tiene en el mundo de los negocios.

Esta afirmación de que tomar más riesgos, prácticamente equivale a obtener más rentabilidad, como si una cosa fuese consecuencia de la otra, está muy asentada en la mentalidad del mundo empresarial.

Originalmente, esta idea que procede del mundo de las finanzas y de conceptos relacionados con el apalancamiento financiero e inversiones en diversos activos y derivados financieros, venía a decir que tomar mayor riesgo podría suponer mayores retornos en algunas inversiones, y que a las inversiones se les exige un retorno en función del nivel de riesgos, mientras que se ha extendido la interpretación de que, para ganar más, hay que arriesgar más.

La experiencia muestra que, en realidad, este axioma no funciona como tal, y hay muchísimas empresas que, asumiendo menos riesgos, son precisamente las más rentables de su mercado.

También encontramos inversores de éxito como Warren Buffet que, precisamente, se caracteriza por invertir en lo que conoce, empresas que funcionan, con una ventaja competitiva duradera, por ejemplo empresas que venden un producto único como Coca-Cola, Guinness, Johnson & Johnson entre otras, o que ofrezcan un servicio único como Amex, Visa, o Wells Fargo, con valor, ganancias sostenible y creciente cada año, con un nivel de apalancamiento bajo, y con una visión de permanencia en el largo plazo, es decir, midiendo mucho el riesgo de sus inversiones, y posiblemente sea el inversor más famoso de la historia.



Otra idea preconcebida que solemos encontrarnos en nuestras conversaciones con nuestros directivos es la de que: *“este sector funciona así”, o “el resto de competidores asumirán este riesgo”*.

Al menos en mi experiencia, y seguramente en la del lector, podemos afirmar con rotundidad que nos hemos encontrado a muchos directivos que siguen estas ideas preconcebidas, aunque no sean capaces de demostrar la veracidad de tales afirmaciones.

Ya hemos comentado casos de empresas e inversores cuyo éxito se basa, precisamente en eso, en entrar en mercados que conocen, y tratar de obtener más beneficio a medida que reduce el nivel de riesgo, y por otro lado, también hay casos de éxito de grandes empresas que han cambiado el paradigma de sus sectores al llevar a cabo estrategias y adaptar su modelo de negocio a unas prácticas diferentes a lo habitual en su sector, y a lo que hace la competencia.

Todos conocemos el ejemplo de Inditex y como cambió el paradigma del sector de la moda con una mayor integración de la cadena de valor, de sus operaciones y de su cadena logística, modificando la estacionalidad de la moda, pasando de dos a una renovación del muestrario cada quince días, generando demanda, controlando el diseño, por ejemplo, haciendo modelos en crudo para aplicar, posteriormente, los colores que demanda el mercado, entre otras acciones, para reducir el riesgo en sus operaciones y en la elección del diseño y color adecuado, y maximizando su probabilidad de éxito.

Y por último, ante la afirmación de que *“el resto de competidores asumirán este riesgo”* habrá que analizar varias cuestiones: i) si, realmente, la competencia asume ese riesgo; ii) si, la tolerancia al riesgo, es decir, el nivel de solvencia y la robustez de nuestra estructura de capital es similar a la de ese competidor, y si el impacto en nuestra cuenta de resultados y en nuestro balance en caso de materializarse el riesgo es el mismo que el del competidor y; iii) habrá que esperar cuál es la tendencia final de ese competidor que suele asumir un nivel elevado de riesgos, y ver en el futuro en qué situación lo posicionará el mercado.

#### — **El Sexto Sentido del Directivo.**

Algunas veces, los directivos, particularmente aquellos que son fundadores de las empresas, suelen considerar las experiencias propias como dogmas irrefutables, o a veces, tienden a considerar su sexto

sentido, esa intuición que en muchos casos suele ser crucial en los negocios y les permite saber qué encaja con qué, o qué puede hacerse en determinadas circunstancias con gran acierto, como único dogma posible, como axiomas que describen la realidad, lo que les impide abrir la mente lo suficiente para poder analizar otras opciones y situaciones alternativas, y determinar planes de acción complementarios que les permita mitigar potenciales riesgos.

Es cierto que la experiencia es un grado, pero no es lo único que hay que considerar en la ecuación. Si fuese así, todo aquel empresario con más de 20 años de experiencia tendría un 100% de aciertos en sus inversiones, lo que la evidencia demuestra que no es así.

En realidad, debería ser el CEO quien, con la ayuda de su consejo, debería definir la estrategia de tolerancia al riesgo de la compañía, pero en la práctica nos encontramos que, simplemente, encargan un trabajo a una consultora externa que se queda en un dossier que no se toma en consideración, y se improvisa la misma de forma inconsciente en el día a día, en decenas de decisiones financieras, operativas y estratégicas, sin seguir un criterio claro, y basándose en muchos casos en percepciones al riesgo y en “sentimientos” o experiencias pasadas.

## **8.5. Como debe ser la relación de la Dirección de Gestión de Riesgos con la Alta Dirección**

*«Piensa como un hombre sabio pero comunícate en el lenguaje de la gente»*

*William Butler Yeats*

De cara a optimizar la relación del Chief Risk Officer con el resto de la alta dirección, será fundamental que el Chief Risk Officer trabaje concienzudamente para conocer perfectamente a la alta dirección, y no me refiero a tener relación de amistad con ellos, sino conocer cuáles son sus intereses, cuáles son sus principios y valores, y saber lo que espera de la empresa, pues si los principios del Chief Risk Officer entran en conflictos con los del resto de la alta dirección, se generará un foco de disputa, y no se podrá llevar a cabo la función adecuadamente.

A este respecto, es muy conveniente volver a repasar el punto anterior de la Mentalidad del Dirigente como fuente de resistencia a la que nos enfrentamos

los Chief Risk Officer, en la que vimos que el Profesor José Luis Lucas dividía a la alta dirección de la empresa en Negociante, Empresario e Inversor Corporativo, descifrando con gran acierto los objetivos que tan diferentes que tenían unos y otros para con la empresa.

El Profesor Eduardo Playa Estefan, en un artículo titulado *“El Peso de las Estructuras de Poder Jurídico y Moral en la Dirección y en la Continuidad de las Empresas”* hacía referencia a los diferentes tipos de accionistas y dueños que pueden existir en una empresa, de acuerdo con la aproximación que hagan estos de su inversión en la misma, y los clasificaba en:

- Dueños interesados en el máximo dividendo a corto plazo.
- Dueños interesados en el aumento del valor de sus acciones.
- Dueños interesados en el futuro de la empresa, en la rentabilidad y que respetan los ritmos propios de los negocios y resultados a largo plazo.
- Dueños que no aportan capital, pero sí conocimiento e iniciativa.
- Dueños que no aportan nada de conocimiento, pero sí capital.

Este tipo de enfoque del accionista tendrá gran influencia en la alta dirección de las grandes corporaciones, pero es que, en las medianas y pequeñas empresas, o en las familiares, se verá reflejado con más intensidad si cabe, y en algunos casos se plantea el dilema de qué debe primar, el interés de la empresa o el de sus dueños, que no siempre coinciden.

Y en estas circunstancias, es muy relevante las relaciones entre capital y dirección, que cada vez se están volviendo más complejas.

Parece obvio que, la función de gestión de riesgos tendrá un peso mayor o menor, y un interés diferente dependiendo de cómo sean estos accionistas, y qué cultura trasladen a la alta dirección.

En este caso, la obligación de la Dirección de Riesgos está en saber manejar a cada uno de estos tipos de accionistas y directivos, y enfocar la relación con ellos de forma que la función de gestión de riesgos le resulte de mayor interés.

Debo aclarar que no estoy proponiendo modificar los principios, herramientas, metodología ni el objetivo principal de la gestión de riesgos que, sin lugar

a duda alguna, debe ser la búsqueda de la supervivencia de la compañía, el cumplimiento de los objetivos marcados, la mejora en el proceso de toma de decisiones y en la maximización del valor de la compañía y de sus ventajas competitivas.

A lo que me refiero es que hay que saber adaptarse en el mensaje, en la información que se reporta, y especialmente en el cómo y el cuándo, a la hora de relacionarse con la alta dirección, su consejo y sus accionistas.

Dicen los Profesores Antonio Valero y José Luis Lucas que la vida de la empresa depende en buena medida de cómo está configurado el poder, y esto merece una reflexión importante para ver cómo afecta a la gestión de riesgos.

Parece evidente que no basta con tener el título de directivo para que pueda dirigir, pues hay muchas circunstancias que determinan el poder real del mismo, especialmente las dependencias que se generan entre áreas y funciones en el funcionamiento diario de las organizaciones, en las propias habilidades de la persona y en la influencia que se tenga.

Hay que distinguir entre el poder jerárquico y la autoridad moral que se genera dentro de una organización y en este punto, los Chief Risk Officer debemos poner en práctica cualidades personales como la iniciativa, el conocimiento sobre el negocio, capacidad de liderazgo, el correcto uso de poder, la prudencia y la justicia en el ejercicio de nuestra función.

En algunas empresas, la posición de Chief Risk Officer le permite disponer de un derecho de veto en las decisiones empresariales. Creo que es una herramienta imprescindible para que la función sea eficaz, pero el uso de éste debe venir determinado tras un análisis en profundidad del negocio y de la operación en particular, sabiendo explicar el porqué de esa decisión, y convenciendo a todos de que esa decisión es la más adecuada para el interés general de la compañía, por encima de intereses particulares.

El buen uso del poder, se puede apoyar en la ley de reciprocidad, y en la creación de una red de relaciones. Muchas veces dependemos de personas sobre las que no tenemos ninguna autoridad formal, pero sobre el que se puede influir con la ley de reciprocidad por el cual la gente se comporta con nosotros según el trato que le damos, y podremos influir en otras personas en la medida que le ofrezcamos algo que valoren.

Otra forma es tratando bien y con respecto a las personas, y si se crea una red de relaciones con contactos mutuamente beneficiosos entre personas interdependientes de dentro y fuera de la empresa.

No podemos pretender que todas las áreas estén de acuerdo con las recomendaciones del departamento de gestión de riesgos, pues en algunos casos, ésta irá en contra de sus propios intereses. Peter Brabeck, Presidente Emérito de Nestlé decía que no concebía en su equipo de dirección que el responsable de producción y marketing estén de acuerdo en todo, cuando los intereses de uno y otro por su naturaleza son contrapuestos, pero que, esa discordancia sólo era aceptable en la sala de reunión, y en el momento en el que se tomara la decisión, sólo cabe una opinión hacia al exterior.

No siempre es fácil, pero si se trabaja con rigor, justicia, integridad y el ejemplo, tarde o temprano, toda la organización confiará en el criterio y autoridad del Chief Risk Officer. Si, en cambio, se abusa de esa posición de poder, se impone sin razonamiento alguno, se perderá esa autoridad, se convertirá en un trámite burocrático, el resto de la organización lo verá como un enemigo, y no un aliado, y el desarrollo de la función será cada vez más complejo, el sistema real de Gestión de riesgos estará cada vez menos integrado en el negocio, y el valor percibido por la alta dirección será cada vez menor.

Dentro de esas relaciones de poder con la alta dirección, lo que a mí me ha funcionado siempre ha sido un acercamiento a ésta ofreciendo las herramientas y metodología que ofrece la gestión de riesgos en el beneficio del interés general de la empresa, pero también haciéndolo compatible con el de su departamento o área, y el particular de esa persona.

Son en esas situaciones, en las que las unidades de negocio y otras funciones perciben al área de gestión de riesgos como un aliado, como una función que le aporta valor y defiende los intereses generales de la compañía, pero que, bajo un principio de justicia, objetividad e independencia, defenderá los intereses de esa unidad de negocio, generando un vínculo de confianza en el proceso de toma de decisión que afecte a la misma.

Y dentro de esa relación con la alta dirección, la forma en la que se comunican entre sí será determinante, al igual que la gestión de la percepción del riesgo, como veremos en el siguiente capítulo.

## 8.6. Como comunicarse eficazmente en materia de Riesgos entre la Alta Dirección y la Dirección de la Gestión de Riesgos

*«El ignorante trata de convencerme con sus palabras; el sabio, me convence con las mías».*

*Sócrates*

La comunicación es un proceso que consiste en la transmisión e intercambio de mensajes entre un emisor y un receptor.

En este proceso, además del emisor y receptor, participan diferentes elementos como el lenguaje empleado, la comunicación no verbal, la retroalimentación o feedback, que influyen y modifican la respuesta hacia el primer mensaje.

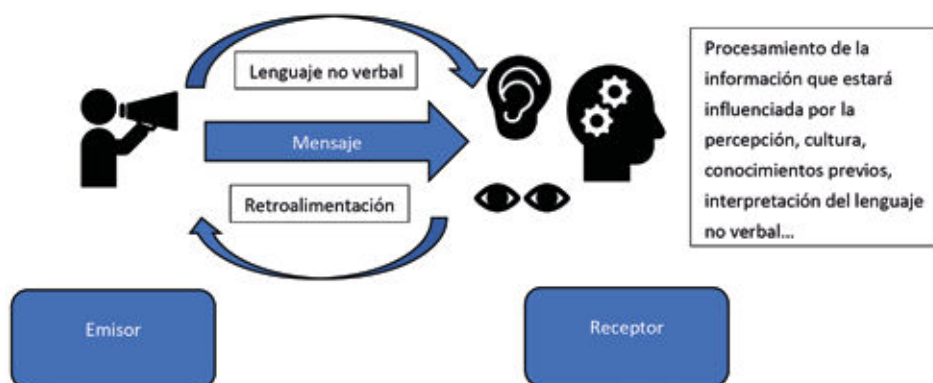


Figura 8.4. Proceso de comunicación. Fuente: Elaboración propia

No se puede perder de vista que lo fundamental en la comunicación es transmitir correctamente el mensaje entre el emisor y el receptor. Jack Welch, presidente de General Electric, instruyó dentro de la empresa una norma por la cual, los directivos tenían que hablar a sus colaboradores explicando los asuntos como si fuese niños de 8 años. Y si había un problema de comunicación, entre ambos, el directivo era el responsable.

A la hora de comunicar aspectos relativos con la gestión de riesgos, hay que tener en cuenta dos factores que hay que gestionar: la percepción del riesgo, y la voluntariedad del receptor.

Anders Jacobson publicó un artículo en la revista de Gerencia de Riesgos de Mapfre en 2006 relacionado con la percepción al riesgo en el que ofrecía una

reflexión muy interesantes respecto a la importancia que tiene la percepción dentro del concepto de gestión de riesgos, pues dependiendo de la magnitud percibida de un riesgo, la gente reacciona ante él de manera muy distinta, en particular, de la voluntariedad y control que se tiene sobre un riesgo, pues las personas perciben que un riesgo voluntario es menor que otro no voluntarios, y que un riesgo que considera controlable es menor que uno no controlable.

Respecto a la voluntariedad, un ejemplo claro se da cuando cambian una fábrica de productos químicos, o la ubicación de una nueva gasolinera. Las personas que viven cerca del nuevo emplazamiento percibirán el riesgo como menor si son ellas las que deciden irse a vivir allí, a sabiendas que allí está emplazada esa fábrica o gasolinera, a las que ya vivían allí antes de que las instalasen, y ese cambio de ubicación les perturbará su día a día. Otro ejemplo se pone de manifiesto en la voluntariedad de un viaje. Por ejemplo, si en tu empresa te dan una instrucción de viajar a Kenia, el temor y la sensación del riesgo es mayor, especialmente como potencial víctima de algún grupo terrorista como el ISIS y, sin embargo, muchos matrimonios jóvenes recién casado eligen este país como destino de luna de miel con la idea de disfrutar de un safari, y en ese entorno, la percepción de riesgo de viajar a ese país es notablemente inferior.

Respecto al control del riesgo, otro ejemplo muy gráfico es la diferencia entre viajar en avión o en coche, pero en este caso por la cuestión del control. En general, la gente percibe que el riesgo de viajar en coche es menor que en avión, aunque la estadística diga lo contrario, pero es porque el viajero siente que puede controlar la situación al conducir un vehículo, mientras que en un avión se ve incapaz de controlar la situación. Seguramente, la percepción del piloto del avión sea la contraria.

Pero hay que tener especialmente cuidado en estas situaciones, pues en circunstancias en las que las personas piensan que controlan el riesgo, la gente tiende a sobrevalorar su propia capacidad y a subestimar su exposición al riesgo, mientras que en una situación en la que tenemos la sensación de no poder controlar, y especialmente, cuando las consecuencias son altísimas, se tiende a sobrevalorar el impacto, y esto no es ajeno a la forma de pensar por parte de muchos directivos en un Comité de Dirección.

Seguramente, nos habremos encontrado en nuestra vida con muchos grandes directivos de gran experiencia que piensan que controlan al negocio, a sus clientes, a su gente, y que los escenarios que plantea el Chief Risk Officer care-

cen de sentido y visión empresarial, y al cabo del tiempo, sobrevienen situaciones como la crisis subprime, el Covid-19, la erupción de un volcán en La Palma, un Tsunami o, simplemente un cambio de mercado que haga endurecer las condiciones de la financiación y te haga enfrentarte a la dura realidad cuando has perdido del control de tu empresa.

Otra de las situaciones que se debe gestionar en la comunicación del riesgo y que influye en la percepción del riesgo es el desconocimiento.

Suele sobrevalorarse los riesgos inherentes de los sistemas complejos, y de aquellos asuntos que no se conocen o no se entienden bien, como por ejemplo el de una central nuclear. Y esto, sinceramente, puedo decir en primera persona que me ha ocurrido en el desarrollo de mi función. En muchos casos, frente a negocios que conozco bien, en los que tengo más experiencia, percibo menos riesgos que en aquellas actividades que, intrínsecamente es posible que tengan menos riesgo inherente, pero que no conozco en profundidad.

En estas situaciones en los que hay falta de información y desconocimiento, suele llenarse ese vacío con hipótesis, y opiniones poco fundadas que puede derivar en una imagen falsa de la gravedad del riesgo, especialmente cuando se está influenciado por los medios, bien de forma positiva o negativa. Y, aún más influencia tiene sobre la percepción del riesgo en la alta dirección cuando recientemente ha ocurrido una gran catástrofe, o una crisis de gran repercusión mediática.

En estos casos, resulta fundamental poner en marcha esa red de contacto, y demostrar un carácter humilde tanto por el Chief Risk Officer como por la alta dirección para que te expliquen claramente en qué consiste ese negocio, y poder realizar un ejercicio conjunto de qué riesgos, verdaderamente, son los que podrían afectar a los objetivos establecidos.

Tampoco se puede olvidar el aspecto subjetivo de los análisis de riesgos, pues algunas veces, dependiendo de quién lo hace, saldría un resultado u otro, y la voluntariedad en su aceptación, y la libertad de elegir, da la sensación de que reduce o incrementa la gravedad del riesgo.

En esa línea, influye mucho la forma en la que se comunica el riesgo. Está demostrado que, cuando se presenta un evento con números grandes, es mayor la percepción al riesgo que si se presenta con números pequeños, aunque la



probabilidad sea la misma. Aunque equivalgan estadísticamente, de cara a la percepción del riesgo, no es lo mismo decir que tienes  $1/3$  de probabilidad de incurrir en el riesgo que un 0,33%. O no es lo mismo decir que hay una probabilidad de un  $1/5$  de ocurrencia de un terremoto en una planta de vida útil durante los 25 años, a una probabilidad de un 0,01 en un año, aunque la probabilidad sea la misma, o que tienes un 0,33% durante toda tu vida como conductor, que aproximadamente serían unos 50 años de tener un accidente, que 0,00001 cada vez que te montas al coche; probablemente, con el primer número se pongan el cinturón de seguridad con total seguridad, y en el segundo caso, se aligerarán las medidas preventivas.

Es importante que recordemos que la gestión de riesgos la hacen personas y que las personas perciben los riesgos de manera muy diferentes, dependiendo de su cultura del riesgo y de sus experiencias previas, y no olvidemos que la percepción del riesgo que tienen los técnicos difiere de la de los directivos y de los humanistas, y para esto será clave cómo se presente la información, que los puedan entender, y con las valoraciones más objetivas posibles, y para esto sería clave tener un lenguaje de riesgos más universal que hoy no se tiene.

A este respecto, se pone de manifiesto el otro aspecto crucial en la comunicación de riesgos y es la voluntariedad del receptor.

¿Qué quiere decir esto de la voluntariedad del receptor en materia de riesgos? Pues muy sencillo, y siendo claros, a nadie le gusta conversar sobre riesgos, a nadie le gusta la incertidumbre, pues dificulta la toma de decisiones, y la alta dirección, menos, y especialmente, de cara a los riesgos, la percepción que se tiene sobre estos es negativa, equivalente a problemas, y suficientes problemas tiene la gente en su día a día, para querer hablar de nuevos problemas. Los directivos quieren hablar de éxitos y de probabilidades de éxitos y de si van a percibir su retribución variable.

A veces, resulta mucho más efectivo hablar de la capacidad y probabilidad de conseguir los objetivos que de riesgos en sí, y tener la suficiente empatía para adaptar la información a la percepción, objetivos e intereses de su interlocutor en la alta dirección.

El Chief Risk Officer debería evitar presentar a la alta dirección identificaciones y cuantificaciones de riesgos, registros o mapas de riesgos como si esto fuese el fin mismo de la gestión de riesgos; eso no le interesa a nadie, o no lo

entienden, o ya lo conocen, y lo que es peor, quizás no saben cómo usar esa información.

Por ejemplo, se puede incidir en aspectos de cumplimiento de los requerimientos regulatorios, que, en muchos sectores, además de recomendaciones, se están convirtiendo en requisitos legales de obligado cumplimiento, especialmente en aquellos directivos con especial aversión al riesgo de potenciales demandas penales por responsabilidad. No obstante, si limitamos la gestión de riesgos a esto, se estaría en el riesgo de caer en la trampa del cumplimiento, es decir, hay que hacerlo por imperativo legal, pero no porque se esté convencidos.

Otro enfoque es demostrar a la dirección que puedes ahorrar a las empresas mucho dinero de forma directa. Por ejemplo, la existencia de una metodología de gestión de riesgos está muy bien valorado por inversores, bancos, o aseguradoras, cuyos costes y condicionantes podrían verse rebajados en el caso de que se convenzan de que la empresa tiene un sistema de gestión de riesgos eficaz.

Un CEO, o presidente le va a preguntar directamente a un Chief Risk Officer si cree que ese asunto lo debe aprobar o no, y porqué. No quiere que le cuente un relato sobre la forma en la que los riesgos interactuarán; es más sencillo, lo que quieren es que le digan si cree que van a ganar o no dinero, y de perder, cuánto es lo más probable que pierda, que de forma en cubierta, está preguntando también si la continuidad de la empresa se puede ver afectada, y si a título personal, van a cumplir o no sus objetivos y conseguir su retribución variable, o si se verá expuesto a una potencial reclamación por responsabilidad, y si sus superiores, o el Consejo, podría reprobar su decisión, considerarlo responsable, y por lo tanto, ver su propia continuidad como alto directivo en peligro como consecuencia de esa decisión.

Esa es la respuesta que necesita ese directivo, y es donde el Chief Risk Officer puede aportar y poner en valor su función y el resultado del análisis de riesgos, identificar qué acciones podrán impactar en la consecución de los objetivos, cuán lejos están de alcanzar esos objetivos, cómo va a impactar, a quién y en qué cuantía va a afectar, qué posibles soluciones plantea, y como mejorará estratégicamente a la compañía. En definitiva, la Gestión de Riesgos es una herramienta clave para mejorar la toma de decisiones y para darle a la Alta Dirección información transparente, de calidad, procedente de un análisis riguroso e independiente, y útil.

No podemos olvidar que el tiempo puede ser el recurso más escaso de los disponibles por la Alta Dirección. Un Presidente o un CEO, literalmente, no tiene tiempo suficiente para analizar en profundidad grandes análisis de riesgos, cuantificaciones complejas, mapas de riesgos que muestre la interrelación de riesgos, etc. Es más, si pensamos que el objetivo de las tareas de la gestión de riesgos es elaborar esta información, creo que el enfoque no es el correcto.

Al contrario, estas herramientas son eso, herramientas soporte para que el Chief Risk Officer pueda analizar la situación, y poder exponerla a la alta dirección.

En este sentido, habría que utilizar la teoría de la carilla del folio, e incluso, me atrevería a afirmar que la de la “media carilla”. Einstein decía que, si un tema no sabías explicarlo a un niño de 8 años de forma sencilla, es que no te lo sabes. Extrapolando esta idea, creo que si no puedes explicar porqué recomiendas una decisión, o exponer un riesgo clave y su plan de acción en media carilla de un folio, no sólo corres el peligro de que muestres que no lo sabes, sino que tienes el riesgo de que nadie lo lea, lo entienda y tome alguna acción.

Reitero, un presidente o un CEO, no tiene tiempo disponible para revisar mapas de riesgos complejos e informes complejos que requerirían de varias horas. No está de más que se tenga siempre a su disposición el soporte documental que avale la recomendación como Chief Risk Officer como el análisis de riesgos, resultado de Montecarlo, KPIs, etc, pero esto es sólo eso, un soporte, que debe ayudarle a la hora de fundamentar su decisión, o por si se quiere entrar en el detalle, pero por mi experiencia, lo que mejor me ha funcionado ha sido saber enviar una nota en forma de resumen ejecutivo con unos bullet points al Presidente, al CEO y a los consejeros, sobre el que se va a tomar la decisión y mi recomendación como Chief Risk Officer, con los cuatro o cinco argumentos principales que soportan esa recomendación.

## 8.7. El Chief Risk Officer del futuro

*«El cambio es la única cosa inmutable».*

*Arthur Schopenhauer*

A lo largo de este libro, hemos ido desgranando como la evolución del mundo nos está llevando a unos niveles de incertidumbre en el futuro nunca vistos, con un nivel de complejidad altísimo, y con unos riesgos cada vez más cambiantes, más

difíciles de anticipar, con una velocidad de materialización altísima y con un impacto sistémico, dada la alta conectividad el mundo, la disrupción tecnológica, y la proliferación de guerras comerciales y de un repunte de tensiones geopolíticas.

Por otro lado, la visión de la sociedad y otros stakeholders ha evolucionado de forma que las expectativas que tienen respecto al comportamiento de las empresas son cada vez más altas, y esperan que las empresas actúen con un sentido de la responsabilidad social corporativa real, no a base de eslóganes, sino exigiendo el compromiso y el posicionamiento de muchas empresas a muchos conflictos sociales, y favoreciendo a que el regulador preste más atención a determinados comportamientos de las empresas frente a sus clientes, accionistas, empleados y demás grupos de interés.

Ante este tipo de escenario, parece evidente que el enfoque tradicional de la gestión de riesgos que existe en muchas empresas, con un carácter estático, con una gestión de riesgos de forma individual, con herramientas tradicionales que muestran una foto en un momento determinado, como puede ser el mapa de riesgos, no será suficiente para adaptar la organización a esta evolución del entorno en el que viven las empresas y dotarlas de la resiliencia necesaria.

### **Enfoque de la Gestión de Riesgos del Futuro**

La gestión de riesgos del futuro no debe perseguir que el negocio esté completamente libre de riesgos, pues eso es imposible, y el riesgo es intrínseco al negocio. Lo que debe perseguir es ese conocimiento de los riesgos y oportunidad de forma que las empresas maximicen éstas, y que se tomen las decisiones estratégicas y fundamentales de la compañía teniendo los riesgos en consideración, lo que requerirá de un modelo interno que permite integrar la experiencia de la gestión de riesgos a los procesos internos y en el proceso de toma de decisiones, facilitando la flexibilidad, agilidad y capacidad de adaptación al cambio de una organización.

La gestión de riesgos del futuro deberá ser, por consiguiente, dinámica, flexible e integrada en el negocio, no sólo enfocada a minimizar los riesgos sino, también, a maximizar sus oportunidades, que facilite la ágil toma de decisiones dentro de la organización, pues en este entorno tan competitivo y cambiante, las decisiones deberán tomarse de forma rápida y flexible, y el soporte que requerirán de la gerencia de riesgos será en tiempo real.

## Como será el rol demandado a los Chief Risk Officer

Como hemos visto en este capítulo, la concepción que se tiene en muchas empresas de la posición y de las funciones desarrolladas por el Chief Risk Officer en particular, y del área de gestión de riesgos en general, es completamente errónea, viéndose reflejado en unas posiciones inadecuadas dentro de los organigramas de las empresas, por lo que urge, no sólo corregir ese error de concepción para poder abordar ese futuro incierto y dinámico, y dotarle a la empresa de esa resiliencia necesaria para poder sobrevivir en el futuro, sino reconfigurar la función completamente, pasando de un papel que podríamos llamar de identificador de riesgos, a una posición más estratégica y de mayor valor añadido, con un mayor conocimiento y experiencia del negocio, que fomente el diálogo con los responsables del negocio, aportar metodologías, y especialmente, aportar soluciones de forma ágil y eficaz, pues cada vez se dispondrá de menor tiempo disponible para el proceso de toma de decisiones.

Para desarrollar este nuevo rol será fundamental el papel de formador y de desarrollador de una cultura de concienciación al riesgo dentro de la organización, y desarrollar metodologías y herramientas para la gestión de riesgos más ágiles y flexible, para poder propiciar esa toma de decisiones más ágil y casi en tiempo real como demandará el mercado.

No podemos olvidar que la función de gestión de riesgos no podrá permanecer inmune a la que probablemente sea la mayor revolución tecnológica de la historia, que no es otro que la digitalización y la transformación digital de la sociedad, y todo lo que conlleva.

Un aspecto clave a matizar. Hablamos de digitalización cuando nos referimos a la aplicación de nuevas tecnologías a una actividad para optimizar lo que están haciendo, mientras que la transformación digital no llega por el mero hecho de implantar la tecnología, sino que va más a allá; la transformación digital supone un cambio más profundo en la compañía, un nuevo modelo de negocio, y la adaptación de su cadena de valor a un ecosistema nuevo, a un mercado diferente; es decir, no pasa por dotar simplemente de nuevos softwares a los equipos, sino de alinear el modelo de negocio, tecnología, con los procesos, cultura y personas.

Ejemplos de este proceso de transformación digital lo vemos en la Inteligencia Artificial, que la podríamos definir como un conjunto de algoritmos que

permite desarrollar máquinas con las capacidades del ser humano, de forma que permitan la automatización de actividades como la toma de decisiones, la resolución de problemas y el aprendizaje, emulando el pensamiento lógico racional del ser humano, o el uso del Big Data gracias a la potencia del cloud, por su habilidad para procesar cantidades ingentes de datos.

Como consecuencia de la democratización del cloud y del acceso a piezas de tecnología, hasta hace pocos años impensables para la gran mayoría, se ha permitido que sectores como el industrial estén orientándose cada día más hacia la transformación digital. Esto implica que, a la dificultad inherente que implica la propia gestión de las empresas, se une la de la digitalización y la transformación digital de las mismas.

En el futuro, a los Chief Risk Officer se les exigirán mejores resultados, con un control más minucioso de los presupuestos disponibles, por lo que no podemos olvidar que la transformación digital de las empresas, con el uso de tecnologías de inteligencia artificial y de big data, deberá ayudar a mejorar la capacidad para desarrollar modelos predictivos casi a tiempo real.

Se dice que los datos son el petróleo del siglo XXI. Estos avances tecnológicos permiten gestionar una cantidad enorme de datos e identificar correlaciones y patrones no identificados hasta el momento gracias a la potencia del cloud, que será fundamental para desarrollar ventajas competitivas en las empresas.

La experiencia nos muestra que uno de los mayores problemas a los que se enfrentan los departamentos de gestión de riesgos de las organizaciones es contar con la información adecuada, de calidad, con la transparencia adecuada de las unidades de negocio o de otras áreas transversales, o incluso, disponiendo de ella, poder gestionarla de forma adecuada, ágil y segura; más aún, cuando hablamos de gestionar la ingente cantidad de datos disponible en la red o en

La tecnología permitirá el desarrollo de algoritmos que mejorará la identificación de riesgos, la recopilación de datos para una mayor integración y definición de los KRIs, y ampliar el número de medidas de respuestas para el tratamiento de los riesgos, y una mejor capacidad de elección de la respuesta adecuada.

Ante este cambio, el Chief Risk Officer del futuro deberá adaptar su perfil y su formación, y deberán desarrollar nuevas habilidades en materia de liderazgo, trabajo en equipo, capacidad de adaptación, y en materia de toma de decisio-

nes, y en una mayor profundidad en cuanto al conocimiento de la actividad que desarrolla su empresa. Pero también, deberán mejorar sus competencias en estadística, big data e inteligencia artificial.

Con esto no estamos diciendo que sea necesario ser un experto en big data o inteligencia artificial, pues las empresas contarán con áreas y departamentos especializados, pero si que será necesarios esos conocimientos en estas nuevas tecnologías para poder sacar partido de ellas en su función, para identificar qué datos y qué información es fundamental como alimentación del proceso de gestión de riesgos, y qué datos dentro del negocio será fundamental obtener y tratar, para permitirle el poder dar las instrucciones necesarias a las áreas de tecnologías de la información de la empresa para que desarrolle la herramienta específica que le permita obtener y procesar adecuadamente esa información.

En el futuro, el esquema de funcionamiento será el siguiente:

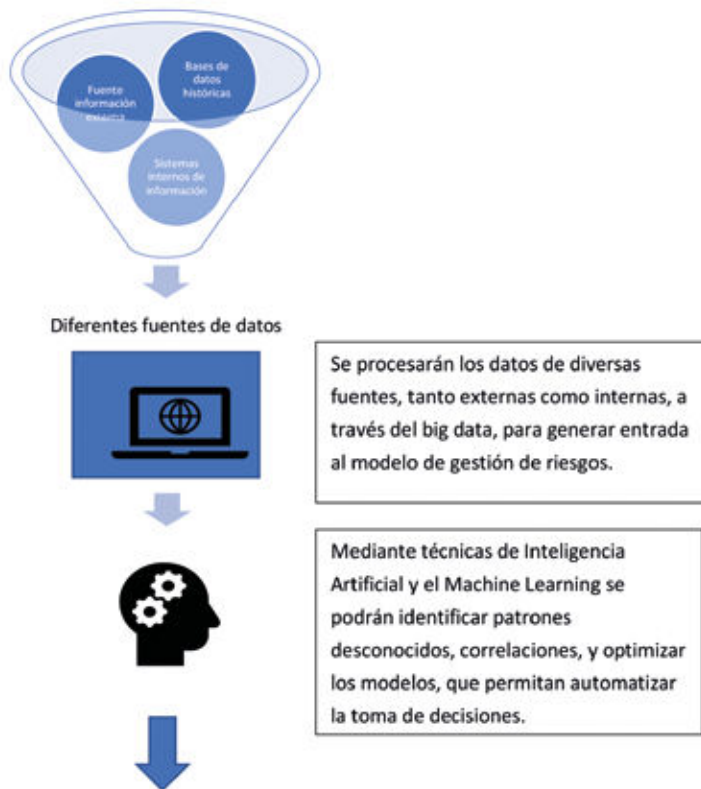


Figura 8.5. Proceso de gestión de riesgos en el futuro gracias las tecnologías.  
Fuente: Elaboración propia

## 9. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Accountacy Europe: "Gestión de riesgo en las PYME: insolvencia". <https://www.accountacyeurope.eu>. 2021.
- Alarcón Cuenca, Bartolomé: "Reflexión sobre ideas preconcebidas en los negocios". Instituto Internacional San Telmo. 2009.
- Alarcón Cuenca, Bartolomé: "Planificar en tiempo de caos". Instituto Internacional San Telmo. Ponencia Encuentro Política de Empresa. 2009.
- Alarcón Cuenca, Bartolomé: "Elogio del Proceso de Dirección". Instituto Internacional San Telmo. Ponencia Encuentro Política de Empresa. 2010.
- Amat, Natalia & Mercader, Roger & Crespo, Patricia: "La fiabilidad de la información financiera y su impacto para analistas e inversores. El caso de Pescanova". Universitat Pompeu Fabra. 2013.
- Andrews, K.R.: "The Concept of Corporate Strategy" Homewood: Irwin 3ª edición 1987.
- AS/NZS 4360:1999. "Risk Management". Standards Association of Australia / Standards New Zeland. ISBN 0 7337 2647 X. Abril 1999.
- AS/NZS 4360:2004. "Risk Management". Standards Association of Australia/ Standards New Zeland. ISBN 0 7337 59041.2004.
- Bär, Andrea & Liao, Carol & Strassner Martin: "¿Qué sabe usted acerca de Solvencia II?". [www.swissre.com](http://www.swissre.com). Swiss Re. 2013.
- Bawman, Mark P. & Shaw, Kenneth W.: "Stock option compensation and the likelihood of meeting analysts' quarterly earnings target" Faculty of Publications 2796. 2006.
- Bayón Álvaro & Simón Ruiz, Alfonso: "Dentix pide el concurso de acreedores y demanda a KKR". Noticia publicada en el diario CincoDías el 05.10.2020.
- Beasley, Mark: "What is Eterprise Risk Management?". ERM Initiative. NC State Poole College of Management.
- Bernal González-Villegas, Jorge: "Apuntes sobre el contenido del trabajo de la dirección de empresas". Reflexiones Académicas para la Dirección de Empresas del Instituto Internacional San Telmo. 2015.
- Bogle, John C.: "El pequeño libro para invertir con sentido común" Ediciones Deusto. GRUPO Planeta. Quinta edición 2021. Original publicado 2007.
- Branson, Bruce: "Reporting key risk information to the Board of Directors". EMR Initiative North Carolina State University. 2015.



- Buffer, Mary & Clark, David: "Warrant Buffet y los Secretos del Management". Editorial Alienta. 2011.
- Carballo España, Beatriz: "Claves de la condena al auditor externo en el caso Pescanova". <https://elderecho.com/claves-de-la-condena-al-auditor-externo-en-el-caso-pescanova>. 19.10.2020.
- Chamber, I. & Wallace, D.: "Business studies: Basic facts" Harper Collins. 1993.
- Clavero, Vicente: "Dentix, un nuevo eslabón de la quiebra en caenas de las clínicas dentales". Artículo publicado en el diario Público el 14.10.2020.
- Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas. Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Junio 2020.
- Consejos de administración de las empresas cotizadas. PWC. 9º edición noviembre 2018.
- Del Pozo, Manuel: "Los engaños de Sousa en Pescanova". Artículo publicado en el Blog Peón de Dama, en el Diario Expansión el 07.10.2020.
- Deloitte: "COSO Marco de Referencia para la implementación, gestión y control de un Sistema de Control Interno". Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. 2015.
- Directorio Central de Empresas. DIRCE. Instituto Nacional de Estadística. Enero de 2020.
- Drucker, Peter: "La empresa en la sociedad que viene". Ediciones Urano. Empresa Activa. 2003.
- Drucker, Peter: "Los desafíos en la administración del siglo XXI". Editorial Sudamericana, 1999
- Drucker, Peter: "La práctica del Management". Ciro Ediciones. Edición Especial para Expansión 2011. Obra original 1954.
- Dyck, Alexander & Zingales, Luigi: "Private Benefits of Control: An International Comparison" The Journal of Finance, Vol. 59, nº. 2, pp. 537-600 (64 pages). Published By: Wiley. April 2004.
- EFE: "El jefe del macrofraude de la carne de caballo pide cumplir su pena en España". Noticia publicada en el diario El Mundo el 01.08.2019.
- elEconomista.es/Agencias: "Hallan carne de caballo en canelones de La Cocinera y en las albóndigas de IKEA". Noticia publicada en El Economista el 25.02.2013
- Elder, Alexander: "Vivir del Trading" Netbiblo. 2014 y traducido al español en 2017.
- ERM Initiative Faculty & Kansakar, Abhishek: "Strengthening the role of the Chief Risk Officer in an Organization". EMR Initiative North Carolina State University. 2013.
- Estándares de Gerencia de Riesgos. FERMA. 2003.

- Eceiza, Joseba & Kristensen, Ida & Krivin, Dimitry & Samandan, Hamid & White, Olivia: "The future of operational-risk management in financial services". McKinsey&Company. Abril 2020.
- Faus, Josep: "Políticas y decisiones financieras para la gestión del valor en las empresas". Publicación de la Cátedra PriceWaterhouseCooper de finanzas del IESE. 2ª edición. 2001.
- Federation of European Risk Management Associations (FERMA): "Estándares de Gerencia de Riesgos". AIRMIC, ALARM,IRM: 2002, translation copyright FERMA 2003.
- Fernández, Maía: "Así se fraguó el hundimiento de Pescanova". Artículo publicado por el Diario El País el 10.02.2018.
- Fernández, Maía: "La Audiencia Nacional desmonta al empresario Manuel Fernández siete años después de la quiebra de la compañía". Artículo publicado por el Diario El País el 11.10.2020.
- Freire, E.: "La quiebra de Dentix afecta a 40 clínicas dentales en Andalucía". Noticia publicada el en diario ABCdesevilla el 07.10.2020.
- Frontera, Damián: "El arte de dirigir empresas. El estímulo incesante". Editorial Almazura. Serie Economía y Empresa. 2009.
- Galán, Hernández-Coronado, David: "El caso Pescanova: Reconstrucción de los Hechos y Análisis Jurídico-Penal". Universidad Pontificia ICAI-ICADE Comillas. Abril 2014.
- García Bravo, Alejandro Daniel: "El rol del Gerente de Riesgos en una empresa". Adndel-seguro.com junio 2021.
- García Bravo, Alejandro Daniel: "Qué no es un Gerente de Riesgos". Adndelseguro.com septiembre 2021.
- García Bravo, Alejandro Daniel: "La Gestión de Riesgos. Creando Valor y Competitividad en la Organización". LinkedIn. Enero 2021.
- García Bravo, Alejandro Daniel: "El diseño de un Sistema de Gestión de Riesgos en la Organización". LinkedIn. Enero 2021.
- García Bravo, Alejandro Daniel: "Cómo implantar un Sistema Integral de Gestión de Riesgos". LinkedIn. Febrero 2021
- García Bravo, Alejandro Daniel: "El seguro de riesgo político como herramienta de internacionalización". LinkedIn. Abril 2021.
- García de Castro, Antonio: "Empresarios y Altos Directivos del Sur de España: Existen y son muy buenos". Reflexiones Académicas para la Dirección de Empresas del Instituto Internacional San Telmo. 2015.
- García Fernández, Félix: "Volkswagen y Porsche, dos familias, una empresa". Artículo publicado por el diario Expansión el día 05.07.2012.

- García Paramés, Francisco: "Invirtiendo a largo plazo". Deusto Grupo Planeta 4ª edición 2016.
- Garnier, Niko: "El caso Gowex: por qué era previsible y qué podemos aprender (válido para todo el mercado)". Artículo publicado en [www.inbestia.com](http://www.inbestia.com) el 08.07.2014.
- Ginebra, Juan: "Excelencia y Negocio". Respuestas empresariales a los desafíos del entorno. Instituto Internacional San Telmo. 2013.
- González Toruño, Manuel: "Riesgo e inversión. Reflexiones para el hombre de empresa". Reflexiones Académicas para la Dirección de Empresas del Instituto Internacional San Telmo. 2015.
- Gore, Michael & Hyde, Lucas & Merrit, James & Moses, Na'thia: "Management level risk committees: An effective ERM tool". ERM Initiative. NC State Poole College of Management.
- Grinberg, Emanuella: "Escándalo de United Airlines: un nuevo video contradice a la aerolínea". Artículo publicado en CNN el 13.04.2017.
- Hernández, Carlos: "Vega Sicilia 'cambia' de manos por la guerra fratricida entre la familia Álvarez". Artículo publicado en el diario El Confidencial el 19.11.2013.
- Hernández, Santiago: "Hasta en las mejores familias". Reportaje publicado en el diario El País el 04.04.2010.
- Hill, L.A.: "What it really means to manage: Exercising Power and Influence". Harvard Business School. Febrero 2000.
- Houlden: "Understanding Company Strategy: An Introduction to Thinking and Acting Strategically". Blackwell, Oxford. 1990.
- Idani, Nitish: "The future of operational risk management". Deloitte. Risk.net. Mayo 2019.
- Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración 2021. 25ª Edición. @Spencer Stuart. [www.spencerstuart.com](http://www.spencerstuart.com).
- Institute of Risk Management (IRM): "A Risk Management Standard". IRM:2002.
- Instituto de Auditores Internos de España: "Aplicación del Marco Integrado de Control Interno (COSO) en el Sector Público español". IAG, SL. 2016.
- ISO 31000:2018 Gestión del Riesgo-Directrices. Documento sido traducido por el Grupo de Trabajo Spanish Translation Task Force (STTF) del Comité Técnico ISO/TC 262, Gestión del riesgo. Organización Internacional de Normalización. 2018.
- ISO/IEC 31010, Risk Management. Risk Assessment Techniques. Organización Internacional de Normalización. 2019.

- Iturmendi Morales, Gonzalo & Escorial, Angel & Teixidó, Toni & Gutiérrez Pérez, Cristina & López García, Julio & Casares San José-Martí, Isabel & Blanco Gema, Mariano & Álvarez, Javier: "Voces de Gestión de Riesgos. Comentarios a los términos empleados en la UNE-ISO Guía 73:2009 para su aplicación en ISO 31000". AGERS. ISBN: 978-84-697-9959-8, 2017.
- Iturmendi Morales, Gonzalo & Elguero Merino, José María: "Administradores y Directivos. Responsabilidad y Seguro de D&O". AGERS España, ISBN 978-84-09-11698-9. 2019.
- Jain, Ritesh & Nanck, Fritz & Poppensieker, Thomas & White, Olivia: "Meeting the future dynamic risk management for uncertain times". McKinsey&Company. Noviembre 2020.
- Johnson, G. & Scholes, K.: "Exploring Corporate Strategy." Prentice Hall Europe. 1999.
- Kansakar, Abhishek: "Strengthening the Role of the Chief Risk Officer in an Organization". ERM Initiative Faculty. 2013.
- Kaplan, Robert S. & Mikes, Anette & Simons, Robert & Tufano, Peter: "Managing Risk in the New World". Harvard Business Review. Octubre 2009.
- Kliksber, Bernardo: "Las fallas en el gobierno corporativo. Un tema clave en la crisis económica mundial". Revista del CLAD Reforma y Democracia núm. 47, junio, 2010, pp. 71-88.
- Jiménez Planas, Esteban: "La internacionalización de una Pyme española". La Transformación de la PYME. La búsqueda de la excelencia del Instituto Internacional San Telmo. 2017.
- Krikovich, Alexix & Levy, Cindy: "Managing the people side of Risk". McKinsey&Company. Mayo 2013.
- La Información: "La Audiencia suspende el juicio del caso del fundador de Gowex, Jenaro García". Noticia publicada en el Diario La Información el 10.11.2021.
- Lázaro, Fernando & Herraiz, Pablo: "Detenida la cúpula de Vitaldent por blanqueo y un fraude superior a los 10 millones de euros a sus franquiciados". Noticia publicada en el diario El Mundo el 16.02.2016.
- Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.
- Llopis, Jaume: "Management by lies. Mitos y mentiras en la dirección de empresas". Deusto Grupo Planeta. 2010.
- London Stock Exchange 2002. [www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com)
- Loose, P.: "The Company Director: His function, powers and duties" Jordan. 6ª edición. 1990- López Cardenete, Juan Luis: "Oportunidades, vulnerabilidades y políticas en la internacionalización de la empresa española". Respuestas empresariales a los desafíos del entorno. Instituto Internacional San Telmo. 2013.

- Lozano Aragüés, Ricardo: "Las implicaciones de Solvencia II en el sector asegurador español". Estabilidad financiera, ISSN 1579-2498, nº. 9, 2005, págs. 59-70.
- Lucas Chinchilla, Pablo: "El impacto de las políticas de financiación en la propiedad de las empresas". Respuestas empresariales a los desafíos del entorno. Instituto Internacional San Telmo. 2013.
- Lucas Tomás, José Luis: "El Contenido de la Política de Empresa". Instituto Internacional San Telmo, Noviembre 2005.
- Lucas Tomás, José Luis: "Los Presidentes son convenientes". Instituto Internacional San Telmo, Abril 1991.
- Lucas Tomás, José Luis: "El informe de la dirección Ejecutiva a la Propiedad". Reflexiones Académicas para la Dirección de Empresas del Instituto Internacional San Telmo. 2015.
- Lucas Tomás, José Luis: "Un manual para el consejo de administración". Instituto Internacional San Telmo, Octubre 2002.
- Lucio, David: "La Guardia Civil detiene al principal responsable de la mayor estafa europea del comercio de carne". Noticia publicada en Diario Cambio16 el 31.07.2019.
- Lynch, Peter: "Batiendo a Wall Street". Deusto Grupo Planeta. 2017.
- Madariaga, Jaime: "El caso Gowx". Artículo publicado en Escuela de Negocios y Dirección el 09.07.2014.
- Martínez García, Cristina: "Gestión integral de riesgos corporativos como fuente de ventaja competitiva: Cultura positiva del riesgos y reorganización estructural" Fundación Mapfre. 2009.
- McCoy, CS: "Management of values" Ballinger, Cambridge. 1985.
- Melé, Domènec: "El 'escándalo de la carne de caballo' y sus consecuencias". IESE Business School. Ética empresarial BlogNetwork. 26.02.2013.
- Merna, Tony & Al-Thani, Faisal: "Corporate Risk Management. An organizational perspective". John Wiley & Sons Inc. 2005.
- Moreno Utrilla, David: "Desafío de la empresa familiar". Reflexiones Académicas para la Dirección de Empresas del Instituto Internacional San Telmo. 2015.
- Moreno Utrilla, David: "Reflexiones sobre la continuidad de la empresa familiar". Nota técnica de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo. 2004.
- Moreno Utrilla, David: "El protocolo familiar y su conveniencia". Nota técnica de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo. 2004.
- Moreno Utrilla, David: "Grupo Eulen: Los conflictos en la empresa familiar". Caso de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo. 2014.

Noceda, Miguel Ángel: "Las guerras de los Álvarez". Artículo publicado en el Diario El País el 29.06.2018.

Olaya Estefan, Eduardo: "El peso de las estructuras de poder jurídico y moral en la dirección y continuidad de las empresas." Reflexiones Académicas para la Dirección de Empresas del Instituto Internacional San Telmo. 2015.

Ortín Ramón, Alberto: "El informe de KPMG pone contra las cuerdas al presidente de Pescanova". Noticia publicada en el Diario Cinco Días el 10.07.2013.

Palacios Raufast, Juan: "Finanzas para consejos de administración". Instituto Internacional San Telmo.

Palacios Raufast, Juan: "Modelos, filosofías y configuración institucional". Instituto Internacional San Telmo.

Palacios Raufast, Juan: "Empresas bien configuradas". Instituto Internacional San Telmo. Enero 2006.

Palacios Raufast, Juan: "La Mentalidad del Dirigente Empresarial". Respuestas empresariales a los desafíos del entorno. Instituto Internacional San Telmo. 2013.

Pedrejón Bartolomé, Ester: "Resumen del Gobierno Corporativo y escándalos empresariales". Trabajo Fin de Grado de Administración y Dirección de Empresas. Universidad de Valladolid Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Julio 2017.

Pérez Gálvez, Juan: "Una aplicación práctica de la Acción Directiva". Reflexiones Académicas para la Dirección de Empresas del Instituto Internacional San Telmo. 2015.

Pérez, Yolanda: "Información no financiera: lo que nos espera a la vuelta del verano". <https://www.tendencias.kpmg.es/2020/08/informacion-no-financiera/>

Plaza, David: "Dieselgate: qué es, cómo se descubrió y cuáles han sido sus consecuencias". Artículo publicado en Motor.es <https://www.motor.es/que-es/dieselgate>

Pina, Marina: "10 años de guerra familiar en Eulen: "No tienen voluntad de reconciliación", dice María José Álvarez sobre sus hermanos". Noticia publicada en el Diario El Mundo el 27.04.2019

Pozzi, Sandro: "Volkswagen acuerda una multa de 4.100 millones en EE.UU por el fraude de las emisiones". Artículo publicado en el Diario El País el 10.01.2017

Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20. OCDE 2016.

Quiroa, Myriam: "Gobierno Corporativo". <https://economipedia.com/definiciones/gobierno-corporativo.html>

Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 de la Comisión de 6 de julio de 2021 por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R2178&from=ES>

- Romero, Rocío: "Gowex: Auge y caída de Jenaro García". Artículo publicado en Expansión el 18.08.2018.
- Ruiz, Ana: "Beneficios que aporta la gerencia de riesgos para la pequeña y mediana empresa". Novedades del Centro de Documentación de Fundación MAPFRE. - Madrid: Fundación MAPFRE, 2017-2021. - 17/02/2022 Número 64 - febrero 2022 , 6 p.
- RZS Abogados: "El caso Pescanova" <https://www.rzs.es/el-caso-pescanova/> 04.11.2020
- Sidorenko, Alex: "Are risk heat maps useful?". Risk Academy. Video en canal Risk-Academy Youtube.
- Sidorenko, Alex: "Rol of Risk Manager". Risk Academy. Video en canal Risk-Academy Youtube.
- Sidorenko, Alex: "Is 3 Lines of defense a Useful Concept?". Risk Academy. Video en canal Risk-Academy Youtube.
- Sidorenko, Alex & Demidenko, Elena: "Guide to Effective Risk Management 3.0". Risk Academy Blog. Enero 2017.
- Turnbull Report: "Internal control: Guide for Directors on the Combined Code". Institute of Chartered Accountants. London. Septiembre 1999.
- Valero Vicente, Antonio & Lucas Tomás, José Luis: "Política de Empresa. El gobierno de la empresa de negocios". Ediciones de la Universidad de Navarra (EUNSA) 6ª edición. 2005.
- Vélez, Antonio: "La guerra familiar de Eulen: la presidenta pide a sus hermanos un CEO independiente en la sociedad dueña de Vega Sicilia". Artículo publicado en el diario. es el 15.06.2021.
- Villafuerte Martín, Antonio: "¿Tienen las decisiones comerciales la relevancia debida en nuestros Consejos?". Reflexiones Académicas para la Dirección de Empresas del Instituto Internacional San Telmo. 2015.
- Viaña, Daniel: "Las cinco claves del caso Gowex". Artículo publicado en el Diario El Mundo el 06.07.2014.
- Zamarripa Escamilla, Guillermo: "Basilea III-Solvencia II: ¿Primos Hermanos o Parientes Incomodos?". Fundación de Estudios Financieros (FUNDEF).
- ZoneValue Club: "La guía de la inteligencia artificial aplicada a la inversión". Zonavalue. club. 2021.



Escanea el código QR  
para acceder a nuestra  
librería online

[www.agers.es](http://www.agers.es)