

UNIVERSIDAD ANDINA SIMÓN BOLÍVAR

SEDE ACADÉMICA LA PAZ



ÁREA DE DERECHO

PROGRAMA DE MAESTRÍA EN:

DERECHO EMPRESARIAL CORPORATIVO

TÍTULO DE LA TESIS

GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS EMPRESAS PÚBLICAS

MAESTRANTE: FRANCISCO ALEJANDRO RIVEROS DULLMANN

TUTOR: Dr. LUIS OSSIO SANJINES

La Paz – Bolivia, Agosto 30 de 2012

UNIVERSIDAD ANDINA SIMÓN BOLÍVAR

SEDE ACADÉMICA LA PAZ



ÁREA DE DERECHO

PROGRAMA DE MAESTRÍA EN:

DERECHO EMPRESARIAL CORPORATIVO

TÍTULO DE LA TESIS

GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS EMPRESAS PÚBLICAS

MAESTRANTE: FRANCISCO ALEJANDRO RIVEROS DULLMANN

La Paz – Bolivia, Agosto 30 de 2012

TABLA DE CONTENIDO

PRESENTACIÓN

I.- PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

HIPOTESIS DE TRABAJO

II.- JUSTIFICACIÓN

CONSTITUCIÓN POLÍTICA DEL ESTADO

CODIGO DE COMERCIO

LEY DEL MERCADO DE VALORES

III.- OBJETIVO GENERAL

OBJETIVOS ESPECIFICOS

IV.- METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

CAPITULO I.-

EMPRESAS PÚBLICAS ESTRATÉGICAS

SERVICIO DE DESARROLLO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS PRODUCTIVAS - SEDEM

1.1 OBJETO

1.2 CREACIÓN Y NATURALEZA JURÍDICA

1.3 FINALIDAD DEL SEDEM

1.4 PATRIMONIO Y FINANCIAMIENTO

1.5 FUNCIONES DEL SEDEM

1.6 ORGANIZACIÓN Y ESTRUCTURA

1.7 FUNCIONES DEL GERENTE GENERAL

1.8 DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

1.9 NATURALEZA DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS PRODUCTIVAS

CAPITULO II.-

PRINCIPIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO Y FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL

2.1 ACCIONISTA

2.2 JUNTA DE ACCIONISTAS

- ASAMBLEA EXTRAORDINARIA

a) EMISIÓN DE NUEVAS ACCIONES

b) AUMENTO, REDUCCIÓN Y REINTEGRO DE CAPITAL

c) MODIFICACIÓN DE ESTATUTO

- d) TRANSFORMACIÓN, FUSIÓN, ESCISIÓN, CONVERSIÓN, EXCLUSIÓN DE SOCIOS Y DISOLUCIÓN
- ASAMBLEA ORDINARIA
 - a) APROBACIÓN DEL BALANCE GENERAL, DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS Y DE LA MEMORIA ANUAL
 - b) INFORME DE LOS SINDICOS
 - c) DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES Y TRATAMIENTO DE LAS PÉRDIDAS
 - d) NOMBRAMIENTO Y REMOCIÓN DE DIRECTORES Y SINDICOS, Y FIJACIÓN DE SU REMUNERACIÓN
 - e) GARANTIAS QUE DEBEN PRESTAR LOS DIRECTORES Y SÍNDICOS
 - f) RESPONSABILIDAD DE LOS DIRECTORES Y SINDICOS
- 2.2 DIRECTORIO, CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN O JUNTA DIRECTIVA
 - a) GENERADOR DE VALOR PARA LA COMPAÑÍA
 - b) PRESIDENTE DEL DIRECTORIO Y EJECUTIVO PRINCIPAL
 - c) COMPOSICIÓN
 - d) REUNIONES CON CALIDAD
 - e) INFORMACIÓN PARA UN EFICIENTE DESEMPEÑO DEL DIRECTORIO
 - f) NOMBRAMIENTO DE DIRECTORES
 - g) REMUNERACIÓN
 - h) EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO Y AUTOEVALUACIÓN DEL DIRECTORIO
 - i) COMITES DE APOYO
 - j) RENDICION DE CUENTAS ANTE LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS
- 2.3 EJECUTIVOS PRINCIPALES
- 2.4 AUDITORIA INTERNA Y EXTERNA
- 2.5 RIESGOS
- 2.6 EQUIPO DE TRABAJO
- 2.7 CONFLICTOS DE INTERESES
- 2.8 ADMINISTRACIÓN Y RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS
- 2.9 RESPONSABILIDAD SOCIAL
- 2.10 COMUNICACIÓN E INFORMACIÓN (TRANSPARENCIA)

CAPITULO III.-

PRINCIPIO DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LA OCDE (ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO)

- 3.1 GARANTIZAR LA BASE DE UN MARCO EFICAZ PARA EL GOBIERNO CORPORATIVO
 - A) MARCO DEL GOBIERNO CORPORATIVO
 - B) REQUISITOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS
 - C) REPARTO DE RESPONSABILIDADES
 - D) AUTORIDADES SUPERVISORES, REGLAMENTARIAS Y EJECUTIVAS
- 3.2 DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS Y FUNCIONES CLAVE EN EL AMBITO DE LA PROPIEDAD
 - A) DERECHOS FUNDAMENTALES DE LOS ACCIONISTAS
 - B) LOS ACCIONISTAS Y SU PARTICIPACIÓN EN LAS DECISIONES QUE IMPLIQUEN CAMBIOS FUNDAMENTALES EN LA SOCIEDAD
 - C) PARTICIPACIÓN EFECTIVA Y VOTO EN LAS JUNTAS GENERALES DE ACCIONISTAS
 - D) CONVENIOS Y AGRUPACIONES QUE PERMITEN ADQUIRIR UN GRADO DE CONTROL DESPROPORCIONADO
 - E) LOS MERCADOS DE CONTROL SOCIETARIO DEBEN FUNCIONAR DE FORMA EFICIENTE Y TRANSPARENTE
 - F) DEBE FACILITARSE EL EJECICIO DE LOS DERECHOS DE PROPIEDAD
 - G) TODOS LOS ACCIONISTAS DEBEN TENER LA POSIBILIDAD DE CONSULTARSE CUESTIONES QUE AFECTEN SUS DERECHOS FUNDAMENTALES
- 3.3 TRATAMIENTO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS
 - A) TODOS LOS ACCIONISTAS DE UNA MISMA SERIE DEBEN GOZAR DE UN TRATAMIENTO IGUALITARIO
 - B) DEBE PROHIBIRSE EL USO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y LAS OPERACIONES ABUSIVAS DE AUTOCARTERA
 - C) DEBE EXIGIRSE A LOS MIEMBROS DEL CONSEJO Y LOS DIRECTIVOS PRINCIPIALES QUE PONGAN EN CONOCIMIENTO CUALQUIER INTERES QUE TENGAN EN ASUNTOS QUE AFECTEN DIRECTAMENTE A LA SOCIEDAD
- 3.4 EL PAPEL DE LAS PARTES INTERESADAS EN EL ÁMBITO DEL GOBIERNO CORPORATIVO
 - A) RESPETO DE LOS DERECHOS DE LAS PARTES INTERESADAS
 - B) REPARACIÓN EFECTIVA EN CASO DE VIOLACIÓN DE LOS DERECHOS DE LAS PARTES INTERESADAS
 - C) DESARROLLO DE MECANISMOS QUE FAVOREZCAN LA PARTICIPACIÓN DE LOS EMPLEADOS
 - D) LAS PARTES INTERESADAS EN EL PROCESO DE GOBIERNO CORPORATIVO, DEBEN TENER ACCESO PUNTUAL Y PERIÓDICO A INFORMACIÓN RELEVANTE, SUFICIENTE Y FIABLE
 - E) LAS PARTES INTERESADAS DEBEN PODER MANIFESTAR LIBREMENTE SUS PREOCUPACIONES CON RELACIÓN A PRÁCTICAS ILEGALES O NO ÉTICAS AL CONSEJO

- F) EL MARCO DE GOBIERNO CORPORATIVO DEBE COMPLEMENTARSE CON UN MARCO EFECTIVO Y EFICAZ PARA CASOS DE INSOLVENCIA

3.5 DIVULGACIÓN DE DATOS Y TRANSPARENCIA

- A) LA INFORMACIÓN A DIVULGAR
- B) LA INFORMACIÓN DEBERÁ SER ELABORADA Y DIVULGADA CON ARREGLO A NORMAS DE ALTA CALIDAD EN MATERIA DE CONTABILIDAD Y REVELACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA
- C) UN ADUDITOR INDEPENDIENTE, COMPETENTE Y CUALIFICADO DEBERÁ LLEVAR UNA AUDITORIA ANUAL CON EL FIN DE OFRECER UNA GARANTIA EXTERNA Y OBJETIVA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
- D) LOS AUDITORES EXTERNOS DEBERÁN RESPONDER ANTE LOS ACCIONISTAS Y ASUMIR UN COMPROMISO DE DILIGENCIA PROFESIONAL
- E) LOS CANALES UTILIZADOS PARA DIVULGAR INFORMACIÓN DEBEN GARANTIZAR UN ACCESO IGUALITARIO, PUNTUAL Y ASEQUIBLE
- F) EL MARCO PARA EL GOBIERNO CORPORATIVO DEBERÁ COMPLEMENTARISE CON UN PLANTEAMIENTO EFECTIVO QUE PREVEA Y PROMUEVA UN ANÁLISIS O ASESORAMIENTO POR PARTE DE ANALISTAS, CORREDORES Y AGENCIAS DE CALIFICACIÓN QUE ESTEN LIBRES DE POSIBLES CONFLICTOS DE INTERESES

3.6 LAS RESPONSABILIDADES DEL CONSEJO

- A) LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DEBERÁN ACTUAR DISPONIENDO SIEMPRE DE LA INFORMACIÓN MÁS COMPLETA, DE BUENA FE, CON LA DILIGENCIA Y ATENCIÓN DEBIDA Y EN EL MAS ALTO INTERES DE LA SOCIEDAD Y DE LOS ACCIONISTAS
- B) EN LOS CASOS DE TOMA DE DECISIONES DEL CONSEJO, ESTE DEBERÁ CONCEDER UN TRATO JUSTO A TODOS LOS ACCIONISTAS
- C) EL CONSEJO DEBERÁ APLICAR NIVELES DE ÉTICA MUY ELEVADOS
- D) EL CONSEJO DEBERÁ DESEMPEÑAR DETERMINADAS FUNCIONES CLAVE
- E) EL CONSEJO DEBERÁ TENER LA POSIBILIDAD DE REALIZAR JUICIOS OBJETIVOS E INDEPENDIENTES SOBRE CUESTIONES RELATIVAS A LA SOCIEDAD
- F) PARA CUMPLIR CON SUS RESPONSABILIDADES, LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DEBERÁN TENER ACCESOS A INFORMACIÓN PRECISA, RELEVANTE Y OPORTUNA

CAPITULO IV.-

LINEAMIENTOS PARA UN CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS EMPRESAS PÚBLICAS ESTRATÉGICAS

- INTRODUCCIÓN
- LAS REFORMAS DE LAS EMPRESAS DEL ESTADO
 - POLITICA DE ESTADO
 - FUNCION DE PROPIEDAD

- DIAGNÓSTICO
- ADECUACIÓN LEGAL Y REGULATORIA
- LIDERAZGO EPE
- AUTONOMÍA EMPRESARIAL
- TRANSPARENCIA
- MONITOREO
- VINCULACIÓN CON LA COMUNIDAD
- PROGRAMAS DE INFORMACIÓN
- PROGRAMAS DE INSERCIÓN COMUNITARIA
- PROGRAMAS DE RESPONSABILIDAD SOCIAL Y AMBIENTAL
- MEJORES PRACTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO EN EPE'S
- LINEAMIENTOS DE MEJORES PRÁCTICAS PARA EL FUNCIONAMIENTO DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS EPE'S

4.1 NECESIDAD DE UN MARCO LEGAL Y REGULATORIO EFECTIVO

4.2 LA FUNCIÓN DE PROPIEDAD DEL ESTADO

4.3 DERECHO Y TRATO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS

4.4 ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

4.5 EL DIRECTORIO

4.6 INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA

4.7 RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS

CAPITULO V.-

5.1 BREVE RELACIÓN DE LA OPINIÓN DE EXPERTOS EN GOBIERNO CORPORATIVO

CAPITULO VI.-

CONCLUSIÓN Y PROPUESTAS

ANEXO A.

(CONSTITUCIÓN DE UNA EMPRESA CON APLICACIÓN A LOS PRINCIPIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO).

GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS EMPRESAS PÚBLICAS

PRESENTACIÓN

El Gobierno Corporativo se puede definir como aquel gobierno que promueve la equidad, la transparencia y la responsabilidad de las empresas.

El Gobierno Corporativo tiene algunas consecuencias que son necesarias destacar y que son aplicables según la especie de empresa pública.

Eficiencia. Uno de los fines principales de la empresa es el de optimizar a largo plazo las ganancias de sus accionistas. Cuando otras consideraciones afecten este objetivo deben ser claramente expuestas. Para cumplir con este cometido la empresa debe esforzarse por asegurar la viabilidad a largo plazo de sus negocios y manejar de modo real y efectivo sus relaciones con los accionistas.

Información. Las empresas deben revelar en tiempo oportuno y de forma adecuada la información necesaria (en particular, la referida al mercado donde operan) de tal manera que los inversores puedan tomar las decisiones relacionadas con la adquisición de obligaciones y derechos o compraventa de acciones. Esta información deberá incluir, como mínimo, los siguientes elementos:

- Sistemas operativos, balances y declaraciones de activos que permiten comparar la evolución y desarrollo de la empresa con los de los años anteriores y asegurar que estos se corresponden con los objetivos previstos.
- Opinión de los administradores acerca del desarrollo de la empresa, explicando las eventuales desviaciones que se hayan producido de las metas previstas con anterioridad.
- Información sobre la participación en el mercado.
- Síntesis de las reuniones del Consejo de Administración.
- Análisis financiero de la compañía y sus principales competidores.
- Información sobre el desempeño de los empleados.
- Información sobre las preferencias de los clientes.
- Relación de la empresa con los medios de comunicación y la forma de transmitir su política. Información sobre sus competidores y las tendencias del mercado.

Igualdad. Las acciones ordinarias de las compañías deben respetar el principio básico de una acción - un voto. Las empresas deben procurar por todos los medios a su alcance que todos los accionistas puedan votar. Los inversores fiduciarios tienen la responsabilidad de hacerlo. Los reguladores deben facilitar los derechos de voto de los accionistas y la oportuna declaración de sus distintos niveles.

Responsabilidad ante todos los accionistas. Los Consejos de Administración o de Supervisión, como órganos en su conjunto e individualmente, deben responder ante todos los accionistas. Cada uno de sus miembros debería someterse regularmente a elecciones. Por otro lado, las empresas deben informar acerca de la identidad de los consejeros, su proceso de selección, competencias, antecedentes profesionales, cuestiones que puedan afectar a su independencia, y otras. En relación a este último

aspecto, parece conveniente que no más de la mitad de los consejeros sean ejecutivos de la empresa y que al menos la mitad de sus miembros no ejecutivos no guarden vínculo alguno con ella.

Remuneraciones. Otra cuestión importante por su incidencia en el trabajo efectivo, diligente e independiente de los consejeros es la relativa a la política de remuneraciones. En este punto es necesario, dada la incidencia que han tenido en diferentes escándalos corporativos, como el caso Enron, hablar de las opciones de acciones como forma de retribución a los directivos.

El incremento de las opciones de acciones se remonta a mediados de los años ochenta cuando las compañías comenzaron a utilizar esta forma de retribución con el convencimiento de que era la mejor forma de alinear el interés de los directivos con el de los accionistas.

Por esta vía, se pensó, que los ejecutivos ganarían si también ganaban los accionistas. Además, las opciones de acciones ofrecían la ventaja fiscal de no tributar como ganancias. Con la burbuja bursátil provocada por las empresas tecnológicas, las opciones de acciones provocaron una desenfrenada carrera entre los directivos por incrementar el valor de las acciones y demostrar su talento y cualidades profesionales.

Este modo de retribución no parece adecuado dada su estrecha vinculación con el precio de las acciones y la evolución del mercado. Esta forma de premio (o castigo) a corto plazo deja expuestos a los consejeros y administradores a factores fuera de su control como son los sentimientos del mercado, las expectativas de los analistas, y factores no estrictamente relacionados con la buena o mala marcha de los negocios de la compañía.

Esto trae consigo serias dificultades para una buena gestión que normalmente requiere de plazos más largos para poder comparar la evolución de los negocios, y, consecuentemente, la pericia de administradores y consejeros. Por ello, alguna otra forma de retribución parece necesaria.

Consentimiento. Todas aquellas modificaciones sustanciales del principal negocio de la compañía no deberían ser hechas sin el consentimiento previo de los accionistas. Igual procedimiento deberían seguir todas aquellas modificaciones que puedan diluir o erosionar los intereses económicos o los derechos de los accionistas.

Los accionistas deben ser informados acerca de tales modificaciones de forma que puedan realizar un juicio adecuado sobre las mismas y ejercer plena y efectivamente sus derechos de voto.

Códigos. Allí donde existan códigos de buenas prácticas empresariales estos deberían ser aplicados de modo efectivo. Donde no existan, tanto los inversores como todos aquellos vinculados al buen gobierno de las empresas deberían promoverlos en la medida que lo considere estrictamente necesario.

Mediación. Los problemas que puedan existir entre los accionistas y sus Consejos de Administración deberían ser resueltos, en primer lugar, por la vía de diálogo (antes que recurrir a vías judiciales) y, cuando éste se muestre insuficiente, a través de medios de negociación como la mediación o el arbitraje.

Los altos directivos deben equilibrar de forma consistente las demandas de todos los interesados y estar sometidos a las disciplinas de distintos mercados de productos (clientes), de trabajo (trabajadores especializados o altamente cualificados), tecnológico y, finalmente, el mercado de capitales (los inversores). El principal problema del gobierno de las empresas es definir sistemas especializados de incentivos, salvaguardas y sistemas de resolución de conflictos que promuevan la continuidad de las relaciones eficientes dentro del negocio, en presencia de comportamientos oportunistas. Esto permite la estabilidad necesaria para realizar las inversiones específicas a largo plazo que, son las que en última instancia, aumentan el valor de la empresa.

Hay quienes sostienen que el Gobierno Corporativo debe limitar su objetivo al de servir a los accionistas que son los dueños de las empresas. Todos los demás objetivos que

se pretendan establecer además de éste son accesorios y no forman parte de su esencia y, por ello, prefieren una definición más estricta o restringida.

Es por todo esto que creo necesario realizar una investigación seria y rigurosa sobre las prácticas de Gobierno Corporativo.

JUSTIFICACIÓN PRÁCTICA.

Un accionista o un socio o un asociado sea estatal o privado, claramente identificado ejerce una supervisión sana y productiva que impulse la creación de valor por parte de la empresa nacional, sin necesariamente inmiscuirse en la operatividad diaria de la empresa.

Un directorio funcional y con liderazgo produce las estrategias adecuadas que una gerencia profesional puede implementar exitosamente.

La difusión de información del desempeño de las empresas nacionales, no sólo garantiza una ciudadanía mejor informada, sino una empresa más atractiva para inversionistas potenciales.

La aplicación de prácticas de Gobierno Corporativo implica una empresa estratégica con mejor gerencia, más transparente y, por lo tanto, más responsable frente a sus accionistas y los grupos de interés más cercanos (empleados, clientes y ciudadanos).

Impulsar las prácticas de Gobierno Corporativo a través de intervenciones directas en empresas nacionales, permitirá que estas sean más confiables, rentables y atractivas para los inversionistas.

El Estado sigue siendo un importante propietario de grandes empresas estratégicas. Es común observar en las empresas públicas estratégicas que se generan problemas tales como falta de consistencia entre sus objetivos y su mandato, poca claridad con respecto a las responsabilidades del Directorio, ausencia de procedimientos de selección de Directores y existencia de situaciones que evidencian conflictos de intereses.

La importancia de la actividad empresarial es evidente en un mundo con sistemas económicos cada vez más abiertos y competitivos, con una clara tendencia a la globalización de las economías y la conformación de grandes bloques de comercio, donde el desarrollo en general, tanto de la sociedad y la economía a través de las empresas busca que el manejo de las finanzas, la administración y la gestión, deben asentarse en principios de transparencia, responsabilidad, eficiencia y protección de los intereses de la sociedad, para otorgarles mayores posibilidades de crecimiento y expansión.

Con la aplicación del gobierno corporativo surge un conjunto de normas, y directrices sobre el buen manejo del gobierno de las empresas, para que funcionen adecuadamente y contribuyan a vigorizarla desde dentro, fortalecer la integración y funcionamiento de los órganos de gobierno. Además proporciona los incentivos para proteger los intereses de la compañía y de sus accionistas, monitorizando la creación de valor y el uso eficiente de los recursos.

A través del gobierno corporativo será factible corregir los problemas que se manifiesten en la ejecución de procedimientos para la resolución de controversias y conflictos de interés, y definir garantías frente a derechos como el retiro de la sociedad o la protección al accionista minoritario.

Estas son algunas de las razones para realizar un estudio preciso sobre el Gobierno Corporativo y dedicarle un análisis riguroso a este tema de trascendental importancia en el mundo empresarial.

La presente investigación considera concretamente a las empresas públicas estratégicas y las empresas públicas privadas en su relacionamiento a las posibilidades de aplicación de gobierno corporativo en base a los aportes sustanciales de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y la Corporación Andina de Fomento (CAF), la primera para el sector privado y la segunda para el sector estatal.

I.- PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

HIPÓTESIS DE TRABAJO

H1.- ¿Es necesaria la aplicación de prácticas de Gobierno Corporativo en las Empresas Nacionales Corporativas?

H2.- ¿Cuál es el objeto de la aplicación de prácticas de Gobierno Corporativo en las Empresas Nacionales?

II.- JUSTIFICACIÓN TEÓRICA

Constitución Política del Estado.

El numeral 6 del Artículo 9 de la Constitución Política del Estado, establece:

“promover y garantizar el aprovechamiento responsable y planificado de los recursos naturales, e impulsar su industrialización, a través del desarrollo y del fortalecimiento de la base productiva en sus diferentes dimensiones y niveles, así como la conservación del medio ambiente para el bienestar de las generaciones actuales y futuras”. Este es uno de los fines esenciales del Estado.

Los párrafos I y II del Artículo 308 de la Constitución Política del Estado establece que:

“El Estado... respeta y protege la iniciativa privada, destinada a contribuir al desarrollo económico, social y fortalecer la independencia económica del país, garantizando la libertad de empresa y el pleno ejercicio de las actividades empresariales, que serán reguladas por ley.

El Artículo 309 de la Ley fundamental, dispone que:

“La forma de organización económica estatal comprende a las empresas y otras entidades económicas de propiedad estatal que cumplirán los siguientes objetivos:

1. *Administrar a nombre del pueblo boliviano los derechos propietarios de los recursos naturales y ejercer el control estratégico de las cadenas productivas y los procesos de industrialización de dichos recursos.*
2. *Administrar los servicios básicos de agua potable y alcantarillado directamente o por medio de empresas públicas, comunitarias, cooperativas o mixtas.*
3. *Producir directamente bienes y servicios.*
4. *Promover la democracia económica y el logro de la soberanía alimentaria de la población.*
5. *Garantizar la participación y el control social sobre su organización y gestión, así como la participación de los trabajadores en la toma de decisiones y en los beneficios.”*

Los Parágrafos I y III del Artículo 318 del mismo cuerpo legal, disponen que:

“El Estado determinará una política productiva industrial y comercial que garantice una oferta de bienes y servicios suficientes para cubrir de forma adecuada las necesidades básicas internas, y para fortalecer la capacidad exportadora; la infraestructura productiva, manufacturera e industrial y los servicios básicos para el sector productivo”.

III.- OBJETIVO GENERAL

Determinar que la aplicación de prácticas de Buen Gobierno en Empresas Nacionales permite mayor captación de recursos de inversión, garantizando la transparencia, la claridad y la autonomía en la gestión de la organización, asegurando un manejo integro, ético, coordinado y estructurado, con respeto hacia sus grupos de interés, con alta vocación por la responsabilidad empresarial y respetando criterios de eficiencia y rentabilidad.

OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Analizar el funcionamiento de las Empresas Nacionales, así como los Órganos de Gobierno de las mismas.
- Establecer los principios de Buen Gobierno aplicables a las Empresas Públicas Estratégicas, así como su implicancia al momento de captar inversiones.
- Comparar con las empresas públicas privadas en lo rescatable.

VI.- METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

En el proceso de desarrollo de la tesis, utilizaremos el método dogmático jurídico, como aquella actividad ordenada dentro de la investigación jurídica encaminada al estudio e investigación de la doctrina y el Derecho con la finalidad de realizar abstracciones ligadas a la inducción, deducción, análisis, síntesis, analogía, y comparación. El camino que nos hemos trazado, tiene como objetivo conseguir verificar las hipótesis de trabajo propuestas para alcanzar los objetivos de la investigación

CAPITULO I.

EMPRESAS PÚBLICAS ESTRATÉGICAS

SERVICIO DE DESARROLLO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS PRODUCTIVAS – SEDEM

El numeral 6 del Artículo 9 de la Constitución Política del Estado, establece como fines y funciones esenciales del Estado, entre otras, promover y garantizar el aprovechamiento responsable y planificado de los recursos naturales, e impulsar su industrialización, a través del desarrollo y el fortalecimiento de la base productiva en sus diferentes dimensiones y niveles, así como la conservación del medio ambiente para el bienestar de las generaciones actuales y futuras.

Los Parágrafos I y III del artículo 318 del Texto Constitucional, disponen que el Estado determinará una política productiva industrial y comercial que garantice una oferta de bienes y servicios suficientes para cubrir de forma adecuada las necesidades básicas internas, y para fortalecer la capacidad exportadora; fortaleciendo la infraestructura productiva, manufacturera e industrial y los servicios básicos para el sector productivo.

El Plan Nacional de Desarrollo - PND aprobado por Decreto Supremo N° 29272, establece: la reestructuración de la matriz productiva, para lo cual se define que el Estado tendrá una participación importante en el proceso de desarrollo, utilizando instrumentos de planificación y ejecución, a fin de establecer su papel de promotor e impulsor del Desarrollo.

Bajo tuición del Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural se han constituido las siguientes Empresas Públicas Nacionales Estratégicas: Empresa de Lácteos de Bolivia - LACTEOSBOL creada mediante Decreto Supremo N° 29254, de 5 de septiembre de 2007, Empresa de Papeles de Bolivia - PAPELBOL creada mediante Decreto Supremo N° 29255, de 5 de septiembre de 2007, Empresa de Cartones de Bolivia - CARTONBOL creada mediante Decreto Supremo N° 29256, de 5 de septiembre de 2007, Empresa de Cementos de Bolivia - ECEBOL creada mediante Decreto Supremo N° 29667, de 9 de agosto de 2008, Empresa de Azúcar de Bolivia-Bermejo - AZUCARBOL-Bermejo creada mediante Decreto Supremo N° 29874, de 24 de diciembre de 2008 y Empresa Boliviana de Almendra y Derivados - EBA creada mediante Decreto Supremo N° 0225, de 29 de julio de 2009.

La situación actual de estas empresas amerita que se efectúen ajustes al actual modelo de administración de las mismas con una participación activa, bajo directrices uniformes del Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, a fin de optimizar los recursos asignados para su desarrollo y puesta en marcha, en el marco de la Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia.

1.1 OBJETO

Crear el Servicio de Desarrollo de las Empresas Públicas Productivas - SEDEM y definir los lineamientos para el funcionamiento de las Empresas Públicas Productivas que se encuentran bajo tuición del Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural.

1.2 CREACION Y NATURALEZA JURIDICA

Se crea el Servicio de Desarrollo de las Empresas Públicas Productivas - SEDEM como institución pública descentralizada, de derecho público, con personalidad jurídica y autonomía de gestión administrativa, financiera, legal, técnica y patrimonio propio, bajo tuición del Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural.

El SEDEM tendrá bajo su dependencia directa, las siguientes Empresas Públicas Productivas:

Lácteos de Bolivia - LACTEOSBOL.

Papeles de Bolivia - PAPELBOL.

Cartones de Bolivia - CARTONBOL.

Cementos de Bolivia - ECEBOL.

Azúcar de Bolivia-Bermejo - AZUCARBOL- BERMEJO.

Empresa Boliviana de Almendra y Derivados - EBA.

1.3 FINALIDAD DEL SEDEM

La finalidad del SEDEM es apoyar la puesta en marcha de las Empresas Públicas Productivas, y acompañar las etapas posteriores de desarrollo de las mismas, bajo los principios de generación de valor agregado y su articulación a la matriz productiva.

1.4 PATRIMONIO Y FINANCIAMIENTO

El patrimonio de las Empresas Públicas Productivas, pasa a formar parte del patrimonio del SEDEM.

El patrimonio del SEDEM sólo podrá ser utilizado para inversiones, gastos de capital y capital de operaciones de las empresas que conforman este Servicio.

El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, a través del Tesoro General de la Nación - TGN, transferirá los recursos necesarios para el gasto corriente del SEDEM, conforme a la naturaleza jurídica de este Servicio.

Adicionalmente, el SEDEM podrá acceder a las siguientes fuentes de financiamiento: Recursos provenientes de la venta de los bienes producidos por las Empresas Públicas Productivas, Créditos y donaciones para programas y proyectos y otros recursos.

1.5 FUNCIONES DEL SEDEM

El SEDEM tiene las siguientes funciones:

Apoyar la puesta en marcha de las Empresas Públicas Productivas y acompañar las etapas posteriores de desarrollo de las mismas.

Coordinar y controlar la gestión de las Empresas Públicas Productivas buscando su modernización.

Implementar un modelo corporativo de Empresas Públicas Productivas, potenciando las capacidades de articulación y complementariedad que puedan tener.

Establecer e implementar un sistema integrado de indicadores de gestión con información precisa, veraz y oportuna para la toma de decisiones.

1.6 ORGANIZACION Y ESTRUCTURA

El SEDEM está a cargo de un Gerente General designado mediante Resolución Suprema, cuya remuneración es equivalente a la de un Director General de un Ministerio de Estado.

El SEDEM contará con las siguientes Gerencias de Área: Procesos Productivos; Comercialización y Logística; Administrativa Financiera; e Investigación y Desarrollo.

1.7 FUNCIONES DEL GERENTE GENERAL

Son funciones del Gerente General, las siguientes:

- Ejercer la representación legal de la institución.
- Elaborar y aprobar su Reglamento Interno.
- Aprobar la organización, estructura, planes, programas, proyectos reglamentos y manuales necesarios para el funcionamiento y cumplimiento de las actividades del SEDEM.
- Aprobar el anteproyecto del Presupuesto Anual del SEDEM y su reformulación.
- Aprobar el Programa de Operaciones Anual.
- Establecer una escala salarial única y uniforme a ser aplicada en todas las Empresas Públicas Productivas, para su posterior aprobación por parte del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- Aprobar el Plan Estratégico de la institución.
- Evaluar el cumplimiento de los planes a corto, mediano y largo plazo de las Empresas Públicas Productivas.
- Negociar y suscribir contratos, convenios, y/o acuerdos para el cumplimiento de sus actividades, en el marco de la normativa vigente.
- Emitir Resoluciones Administrativas en el marco de sus competencias.
- Designar, promover y remover a los servidores públicos de la institución, en cumplimiento a las normas establecidas en la Ley N° 1178, de Administración y Control Gubernamentales (SAFCO).
- Gestionar, captar y administrar recursos para el desarrollo de sus funciones, en el marco de la normativa vigente.
- Establecer las políticas y directrices sobre las que deben funcionar las Empresas Públicas Productivas.
- Elaborar y presentar informes trimestrales sobre el avance de actividades de las Empresas Públicas Productivas, al Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, a través del Viceministerio de Producción Industrial a Mediana y Gran Escala.
- Presentar al Consejo de Política Económica y Social, de manera previa a la distribución de utilidades, en los tres primeros meses de cada gestión, un informe anual de las utilidades que haya obtenido cada una de las Empresas Públicas Productivas durante la gestión anterior.
- Elaborar, modificar y aprobar el Estatuto Orgánico de las Empresas Públicas Productivas.

1.8 DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Las utilidades que sean obtenidas por cada una de las Empresas Públicas Productivas, al final de cada gestión, podrán ser capitalizadas a favor de las mismas y/o transferidas al TGN.

La distribución del destino de las utilidades, será aprobada mediante Resolución Bi-Ministerial de los Ministerios de Economía y Finanzas Públicas y de Desarrollo Productivo y Economía Plural.

1.9 NATURALEZA DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS PRODUCTIVAS

Las Empresas Públicas Productivas, tienen las siguientes características:

- Son creadas por Decreto Supremo.
- Se encuentran bajo dependencia directa del SEDEM.
- Su patrimonio pertenece al SEDEM.
- No tienen personalidad jurídica propia.
- Tienen capacidad de gestión administrativa, financiera, legal y técnica sobre la base de la normativa interna del SEDEM, mediante la cual se delegarán competencias que sean necesarias para el desarrollo eficiente de sus actividades.
- Están a cargo de un Gerente Técnico que ejerce la representación de la Empresa y es designado mediante Resolución Suprema.¹

¹Extractado del Decreto Supremo de creación del SEDEM

CAPITULO II.

PRINCIPIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO Y FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL

El Gobierno Corporativo tiene los siguientes objetivos fundamentales: Velar por lograr una gestión eficiente y eficaz de las empresas y sociedades regidas por un código de gobierno corporativo, orientada a la generación de excedentes o utilidades y al incremento de su valor económico, así como al cumplimiento de sus fines sociales.

El Gobierno Corporativo, es un sistema mediante el cual las empresas son dirigidas y controladas para contribuir a la efectividad y rendimiento de la organización. Sus objetivos principales son: velar por la transparencia, permitir el conocimiento de cómo los directivos gestionan los recursos, proveer de instrumentos de resolución de conflictos de interés entre los distintos grupos que conforman el gobierno y buscar el logro de equilibrios al interior del sistema.

También se ha dicho que 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 la comunidad, los inversionistas y los stakeholders.

El Gobierno Corporativo determina a quién debe servir la organización y cómo se deciden cuáles son los propósitos y prioridades. Está relacionado tanto con el funcionamiento de la organización como con la distribución del poder entre los distintos stakeholders, situación que en gran medida depende del contexto cultural de los distintos países. Esto significa que las medidas legales y regulatoras son sólo una parte del gobierno de la empresa.

El fin último del Gobierno Corporativo es contribuir a la maximización del valor de las compañías, en un horizonte de largo plazo. Esto se puede lograr a través del establecimiento de una estructura eficiente de incentivos dentro de la organización ideando mecanismos de compatibilidad y alineamiento entre los objetivos de la empresa y los objetivos personales de los administradores.

2.1 ACCIONISTA

Es la persona física o colectiva titular de una o varias acciones de una sociedad anónima, sea que se trate de títulos materializados físicamente observables o desmaterializados o escriturados. Existen dos clases de accionistas. Unos, los que aportan y no esperan más que el pago de sus dividendos. Otros, los que, al margen de lo dicho, desean participar activamente en el quehacer y la suerte de la empresa.

2.1 JUNTA DE ACCIONISTAS

Es el órgano supremo ante el cual se rinden cuentas sobre las Prácticas de Buen Gobierno Corporativo adoptadas por las empresas. Para la emisión de los informes, éste es el primer órgano que debe ser reglamentado y protegido, con el fin de resguardar su capital y respetar sus derechos, entre los que se encuentran: acceso a la información, participación en la Asamblea y elección de los miembros del Directorio, protección de los derechos de los minoritarios, participación en la reforma de estatutos, libre y equitativo ejercicio de la propiedad accionaria, derecho a obtener dividendos y beneficios, derecho a

tener reglas claras sobre la enajenación de acciones, adecuada convocatoria (su oportunidad, forma y claridad son parte fundamental porque posibilita una intervención informada en las reuniones), ejercicio del voto (presencialmente, por medios electrónicos o por apoderado), acceso a información, conformación de grupos para protección de intereses, derecho a solicitar auditorías, oficina para los asociados e inversionistas, y acciones judiciales contra la sociedad o el administrador.

Para el adecuado ejercicio y reclamo de estos derechos y deberes, es importante que la organización mantenga una comunicación constante, sea por mecanismos como el e-governance, reuniones periódicas, informes regulares completos y otros.

Las juntas de accionistas son dos, las juntas ordinarias y las extraordinarias:

La asamblea extraordinaria: es una junta de socios que se reúne cuando es necesario para considerar los asuntos que no sean de competencia de las asambleas extraordinarias. De acuerdo a normativa uniforme tiene competencia para abordar asuntos relevantes y excepcionales para la sociedad como ser:

- a) **Emisión de nuevas acciones y de bonos.** Debe considerarse que cualquier nueva emisión de acciones será sometida a la decisión de esta asamblea. Debe quedar claro que cuando hablamos de emisión de acciones, en general, se está hablando de capitalizar a la sociedad. Cosa diferente es la emisión de bonos que no son sino documentos o títulos valores que acreditan deuda externa que no forma parte del capital, diferente de la deuda interna que es la que contrae con los accionistas.
- b) **Aumento, reducción o reintegro de capital.** El aumento de capital importa capitalizar a la sociedad. Hay dos clases de incremento de capital. Cuando se recurre a capitalizarla por transferencia a la cuenta capital social de las reservas, de las utilidades no distribuidas, por revalorización de los activos o por semejante operación contable respecto de los créditos externos cuando el acreedor consiente en convertirse en accionista. La otra forma típica de capitalización consiste en la emisión de acciones para encararse específicamente proyectos atinentes al desarrollo del objeto de la sociedad. Estos aumentos de capital se harán previa la

elaboración del justificativo que será aprobado por los socios en la junta o asamblea extraordinaria a quienes tienen que presentarse el estudio económico financiero pertinente con informes favorables de los CEO –jefes ejecutivos – de los CTO – jefes de tecnología – del directorio, de los síndicos, de un informe externo de consultoría financiera y administrativa, en su caso, para acreditar la buena fe del emprendimiento capitalizable mediante la emisión de nuevas acciones. Como se trata de un tema de yugular importancia, la asamblea aprobará el incremento por dos tercios de votos según dispongan los estatutos.

Es también atribución de la asamblea extraordinaria considerar la reducción del capital de la sociedad, cuyo trámite deberá obedecer al lineamiento general precedente, en sentido de que a los socios hay que llevar una propuesta seria, justificada y de absoluta responsabilidad contenida en un estudio económico en el que se expliquen especialmente las causas para que se adopte la reducción de capital, cuanto los efectos que de ello abran de derivarse. Existen dos clases de reducción de capital. La una es la denominada reducción voluntaria y la otra se llama reducción obligatoria. En la reducción voluntaria de capital, pueden haber pérdidas que no excedan del cincuenta por ciento del capital social, en cuyo caso la reducción estará indicada a efectos de acreditar en los estados financieros la realidad financiera de la sociedad, de suerte que no haya disonancia entre el capital en las formas que asuma y el volumen patrimonial de la sociedad. Si las pérdidas superan el cincuenta por ciento, la reducción será obligatoria. La reducción será inscrita en el Registro de Comercio con conocimiento del órgano regulador. En la obligatoria es poco probable continuar con la vida de la empresa pudiendo optarse por su disolución y consecuente liquidación. Procederá, entonces, reducir el capital convocando para el efecto a la junta o asamblea extraordinaria de socios en mérito a que el asunto no es un simple acto de administración corriente. En todos los casos, es infaltable el estudio que refleje el impacto económico que los hechos significarán para la sociedad y su entorno.

Cuando haya que reintegrar el capital, habrá que presentar a la asamblea extraordinaria el proyecto de reintegro que puede darse cuando en el estudio económico quede pendiente la posibilidad de reintegrar el capital, cumplida una

condición sujeta a disposiciones arancelarias, impositivas u otras, respecto del ciclo que a la empresa le toque cumplir conforme sus políticas económicas o administrativas que impliquen aportes diversos para los socios a título de reintegro, lo que será seguramente sintetizado en una emisión de acciones de serie diversa, o como cuando se liquida la sociedad haya que realizarse aportes complementarios para terminar de pagar deudas.

c) **Modificación de estatuto.** La modificación del estatuto, no es un corriente acto de administración porque se trata de cambiar el sentido de una norma interna o de suprimirla o complementarla. Evaluar el estatuto no quiere decir analizarlo solo a él; se trata de una evaluación de la empresa a efectos de reajustar algunos elementos de su funcionamiento y que requerirán acercarla a un adecuado gobierno corporativo. Serán los órganos respectivos los que se encarguen de ello, de suerte que el proyecto de modificación que puede hacerse en cualquier tiempo, sea sometido a la asamblea extraordinaria para su aprobación. Otros documentos normativos como reglamentos, manuales de funciones, y otros serán modificados como establezca el estatuto sin que sea necesario convocar a una junta extraordinaria para ello.

d) **Transformación, fusión, escisión, conversión, exclusión de socios y disolución.**

La **transformación** quiere decir que el empresario societario va a cambiar de un tipo a otro de los previstos por la ley, previa disolución sin liquidación manteniendo su personalidad jurídica así como los derechos y obligaciones emergentes de su calidad de persona colectiva. En la transformación de la empresa debe existir el respectivo estudio económico que fundamente la transformación aprobado por la asamblea extraordinaria, ya que cambiara su estatus legal, económico, administrativo y financiero de una empresa grande por una estructura correspondiente a un empresa pequeña o excepcionalmente mediana.

La **fusión** es el acto mediante el cual dos o más sociedades unen, o mejor dicho funden, sus bienes o elementos, tanto personales como patrimoniales, para dar nacimiento a un nuevo ente jurídico.

La **escisión** consiste en la separación de una parte del patrimonio del empresario para destinarlo a otro patrimonio de empresa distinta. Elaborado el estudio respectivo que recomiende la escisión y aprobado el estudio, así como elaborados los informes jurídicos y económicos especialmente sobre sus efectos, la asamblea extraordinaria la autorizará. La parte del patrimonio de la sociedad escindida, será aportada para constituir una o más sociedades para lo que existirá resolución expresa de la junta extraordinaria, a la que se adjuntarán los documentos que respalden la operación a los efectos de salvaguardar una gestión administrativa determinada, porque esa parte del patrimonio, sea bienes muebles o inmuebles, será aportada a otra persona jurídica respectiva, apareciendo así la sociedad escindida como socia de otra de reciente creación, porque al final no interesa mayormente qué parte del patrimonio se haya aportado sino en cuánto se valoró a efectos de que la aportante reciba las acciones – seguramente desmaterializadas – que le corresponden, adquiriendo paralelamente la calidad de socia de la nueva. Esto en el caso de que la asamblea extraordinaria haya autorizado la operación en esa forma, porque como se sabe el patrimonio es el conjunto de activos y de pasivos o el conjunto de derechos y de obligaciones.

La **conversión** es una forma de transformación, es un fenómeno por el cual una persona colectiva resuelve abandonar su seno original para convertirse en otra de naturaleza diferente, como cuando una cooperativa desea convertirse en una sociedad de garantía limitada o viceversa; o como cuando una asociación civil desea transformarse en una sociedad anónima que es un caso que comienza a difundirse especialmente en el ámbito deportivo.

La **exclusión** tiene que ver con la posibilidad de que una sociedad retire de su seno a un accionista si hubiera justa causa para ello. El ingreso o salida de socios es personalísimo acto de voluntad que está sujeto a reglamentación interna y externa, sin embargo. Lo que quiere decir que un socio debe hacer buena letra

mientras sea participe, de lejos o de cerca del quehacer de la sociedad. Hay algunos socios que de continuo requieren informaciones sobre la marcha societaria, mientras que otros apenas si concurren a las asambleas convocadas, importándoles especialmente el cobro de dividendos. Todos los socios tienen que someterse a las leyes que rigen a la sociedad que pueden ser internas como el documento constitutivo, el estatuto y de las demás disposiciones reglamentarias y resolutorias de la sociedad, o externas como el Código respectivo cuanto las disposiciones sectoriales respectivas.

Los actos que denotan tendencias penales aunque no de mucho relieve pero susceptibles de debatirse en un proceso. En suma, el socio tiene que observar las normas que le son propias. Los aspectos mencionados tienen que someter al autor a un proceso respecto del cual debe existir el reglamento respectivo a efectos que un tribunal emita un fallo en el sentido que fuere. Las causas anotadas pueden darse interna o externamente. Si las cometiere un socio siendo a la vez CEO, CTF, presidente del directorio, funcionario, empleado u obrero, querrá decir que la situación se está escapando del control del que tenga que administrar integral o sectorialmente a la sociedad, lo que importara en su momento un procesamiento del administrador o ejecutivo indisciplinado con un efecto que puede ocasionar daños y perjuicios, y lo peor incidir en algo de lo que el empresario societario o cualquiera que tenga actividades en el ámbito, debe evitar que es el prestigio corporativo. Si existen señales en los sentidos que se mencionan se concluirá con que el buen gobierno corporativo no está funcionando adecuadamente; hay que evaluarlo y reestructurarlo.

La **disolución** es el paso previo a la liquidación y consecuentemente es un indicador del próximo fin de la sociedad, salvo que se observen los requisitos reglamentados para que ello no ocurra. La disolución de la empresa puede deberse a los siguientes aspectos:

- a) Acuerdo de socios, si aquellos desean poner fin a la sociedad la liquidarán conforme la constituyeron.

- b) Vencimiento del término de la vida de la sociedad, está fuertemente vinculado con el *intuitus rei*, que no habrá problema en renovarlo, y si se hubiera constituido *intuitus personae*, es posible que se considere su disolución para liquidarla.
- c) Obtención de su objeto o por imposibilidad de lograrlo. El primer caso se refiere a que una sociedad cumple el objeto para el cual se constituyó debiéndose a continuación establecer su disolución para liquidarla seguidamente. Tal es el caso de una (asociación accidental constituida para construir un camino; concluida la obra no hay razón para que continúe su vigencia. Y la otra cuyo objeto fuera cualquier otro previsiblemente ejecutable en cierto tiempo y que por diversos factores no pudo alcanzárselo.
- d) Pérdida del capital respecto del señalado en el contrato societario. En esta asamblea extraordinaria tiene que resolverse la reducción del capital por pérdidas cuando excedan el cincuenta por ciento del capital societario incluidas las reservas en forma obligatoria. Si no pasa de dicho porcentaje la reducción, puede ser voluntaria, Los informes sobre flujos financieros y sobre el panorama económico-administrativo serán determinantes para que los accionistas asuman una determinación sobre el particular, porque las proyecciones técnicas serán los indicadores para que los asambleístas resuelvan lo que sea menester. Ello importará liquidar la sociedad o recomponerla previos los recaudos del caso. Si se da el primer caso, se expedirá la resolución sobre el particular y se dará conocimiento del hecho al órgano estatal correspondiente. Semejante aviso hay que cursar en el caso de que los socios resuelvan reintegrar o aumentar el capital, en cuyo caso no habrá resolución resuelta.
- e) Quiebra, salvo un concurso preventivo voluntario o necesario con los acreedores, la sociedad mantiene su disolución hasta que, dentro de un procedimiento de quiebra se subasten sus bienes para pagar con el producto a los acreedores, o se observen los nuevos calendarios de pago reprogramados con aquellos, manteniéndose una intervención en el nivel administrativo y de

control. Suele a la quiebra denominarse, liquidación forzosa y reestructuración patrimonial al concurso preventivo.

- f) Fusión o amalgamación.
- g) Reducción del número de socios a uno y en las sociedades anónimas a menos de tres. Con el instrumento de disolución, la sociedad ingresa en una etapa de tres meses para recomponer el número a dos en caso de una sociedad de garantía limitada y a tres en una sociedad anónima.
- h) Nombramiento, remoción y señalamiento de la retribución de los liquidadores. Los liquidadores tienen que ser profesionales del área financiera y legal. Contadores públicos y abogados son los que, preferentemente, tomen a su cargo a realizar el activo —concluir las operaciones- y cancelar el pasivo, sin perjuicio de que sean designados profesionales del área en el que se desenvolvía la empresa. El informe final sobre los estados financieros presentado a la asamblea extraordinaria sugerirá las profesiones de los liquidadores; los accionistas determinarán a quiénes designan para tal fin. Pese a que la ley establece las normas generales a que se abocarán los liquidadores, la asamblea podrá aprobar un reglamento de liquidación al que se someterán dichos profesionales tomando como base los preceptos generales vigentes en la legislación externa o, en su caso, en el estatuto societario. Los socios reunidos en junta conforme establezca el reglamento o la norma pertinente, evaluarán la marcha del proceso del que serán informados por los liquidadores en los plazos previstos o cuando se juzgue conveniente convocarlos. Este proceso debe ser rigurosamente ejecutado y supervisado por los interesados que son los socios accionistas, quienes se reservan el derecho de remover a los liquidadores por las causas justas estimables en su momento. Tanto la designación cuanto la remoción tienen que ser inscritas en el Registro de Comercio. Los honorarios a pagarse a los profesionales a cargo del trámite cuanto a los auxiliares, se regulan generalmente en forma porcentual respecto del valor de los activos, lo que será consignado en el contrato de servicios suscrito entre partes.

La **Asamblea Ordinaria** tiene distintas atribuciones o competencias que la extraordinaria. La diferencia entre una y otra radica en los diferentes asuntos que tratan los socios en sus respectivos senos. Por eso la ley establece sus competencias de manera precisa; lo que aborde la una no puede ser tratado por la otra y viceversa bajo pena de nulidad de las resoluciones emitidas sobre asuntos comunes. Los siguientes son algunos de los asuntos de competencia de una asamblea o junta de socios ordinaria:

- a. Aprobación del balance general, de los estados de resultados y consecuentemente de la memoria anual que no contiene sino los extractos de los documentos mencionados y que debe ser distribuida gratuitamente a los socios, a los acreedores si la requieren y al organismo regulador del sector. Estos documentos en cuestión son de importante orientación para los accionistas, contendrá cuanta información sus administradores deseen brindar a los socios, especialmente respecto de la salud de la empresa, de sus perspectivas y aun de sus falencias.
- b. Informe de los síndicos, estos son los que fiscalizan y controlan el desenvolvimiento de la sociedad.
- c. Distribución de utilidades y tratamiento de las pérdidas. De los estados financieros de pérdidas y ganancias, se establecerán los montos a distribuirse en este último caso. Para distribuir utilidades tiene que haberlas. Es uno de los derechos de propiedad de los que hacen gala los socios o los socios accionistas, porque como se sabe, los socios solo tienen derecho de propiedad sobre las utilidades, sobre la cuota de liquidación y sobre el certificado que acredita su cuota de aportación que puede demostrarse con el testimonio de la escritura pública de la constitución societaria en el que se pone de manifiesto cuánto aportó el socio, porque el monto aportado ha pasado a ser propiedad de la sociedad una vez obtenida su personalidad jurídica. Los mismos derechos corresponden a los accionistas de las sociedades anónimas, solo que su derecho de propiedad respecto de su aporte está acreditado por la acción recibida o por el certificado de su acción desmaterializada. Para el caso

de las pérdidas, la asamblea ordinaria determinará aportes extraordinarios. Si esto no es posible, hay que convocar a asamblea extraordinaria para declarar la disolución.

- d. Nombramiento y remoción de directores y síndicos, y fijación de su remuneración. En las sociedades anónimas, empresas grandes y excepcionalmente medianas, el directorio tiene que existir por mandato legal y sus miembros deben ser remunerados porque se trata de profesionales de especialidad en el manejo de la empresa. La remoción de directores es un caso aparte, pues para que ello ocurra tendrá que convocarse a asamblea ordinaria expresamente para considerar, en su caso, ese único punto, sobre la base de los presupuestos existentes para el procesamiento del director que incurrió en casusas de responsabilidad que pueden afectar la administración de la empresa cuanto el interés de los inversionistas que esperan buenos dividendos producto de adecuadas administraciones del buen gobierno corporativo.

Es bien sabido que el directorio es el órgano de la administración general, mientras que los órganos inmediatamente inferiores – gerencias y direcciones de área o de departamentos – son también administradores que ejecutan el mandato de la administración superior, denominándose los últimos, en todo caso, administradores ejecutivos o administradores operativos o pueden recibir cualquier otro nombre técnico que evidencie que se ocupan de concretar los rasgos generales administrativos evacuados del directorio.

- e. Garantías que deben prestar los directores y síndicos. En la junta ordinaria la fianza que deben prestar los administradores o directores, deberían trasladarse a un documento interno.
- f. Responsabilidad de los directores y síndicos. Este es un asunto de extremada gravedad; su sola insinuación importa que el gobierno de la empresa no se encuentra en pie firme. Para tratar el establecimiento de responsabilidades por

mala administración de uno o de varios directores la junta ordinaria puede ser convocada en cualquier tiempo.

2.2 DIRECTORIO, CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN O JUNTA DIRECTIVA

Este es el corazón del Gobierno Corporativo ya que sobre él descansa la mayor parte de los principios, en razón a que ejerce labores de direccionamiento estratégico, ejecución, control y seguimiento al desempeño de la organización en el logro de sus objetivos; en suma, es la pieza del engranaje de la empresa y su objetivo central es la prosperidad de la organización.. La manera como el Directorio cumple sus funciones es un tema delicado dentro de la gobernabilidad.

Por esta razón se tienen en cuenta aspectos básicos como:

a. Generador de valor a la compañía por medio del compromiso con la organización, potenciando su papel en torno a temas estratégicos clave y desarrollando la estrategia corporativa. Para ello se requieren elementos como pensamiento estratégico, capacidad de análisis, de discernimiento y de liderazgo, entre otros.

b. Los cargos de presidente del Directorio y el ejecutivo principal de la organización deben ser ejercidos por personas diferentes, separando debidamente sus funciones (lo contrario crea un poder concentrado en cabeza del gerente) para evitar los conflictos que se presentan por las distintas áreas de una empresa. El presidente del Directorio debe asumir el liderazgo, hacer énfasis en su papel de principal agente en la promoción de las Prácticas de Buen Gobierno en la empresa, garantizar los intereses de los accionistas, promover en el Directorio la participación y el discernimiento, asegurar una efectiva comunicación con los accionistas, definir la agenda del Directorio, supervisar el Directorio para garantizar su desempeño y representar al Directorio; entre otras funciones.

c. Composición. El Directorio debe conformarse combinando la representación de los dueños (a través de miembros dependientes) y los externos (a través de los miembros independientes), asegurando que las decisiones se tomen en beneficio de todos los accionistas. También se toma en cuenta el número de miembros del Directorio, lo cual

depende básicamente de la composición accionaria. Igualmente se deben tener en cuenta las cualidades para seleccionar a los directores (como experiencia laboral, comportamiento ético, formación académica, independencia, etc.). Se busca con esto la profesionalización en la gestión de la organización.

d. Reuniones con calidad. La metodología y la dinámica de las reuniones del Directorio son un factor clave de éxito en la consolidación de una cultura centrada en Prácticas de Buen Gobierno; por ello la disciplina debe estar caracterizada por la metodología y el ritmo de las reuniones, promoviendo la participación y propiciando el debate, asegurando la dedicación y preparación de los directores y del presidente, y tomando decisiones que estén alineadas con la estrategia.

e. Información para un eficiente desempeño del Directorio. Este debe contar con información clara, oportuna y veraz, con amplio acceso a la misma por parte de los directores, lo cual les asegurará una toma de decisión eficaz. Además debe ser utilizada apropiadamente, guardando la debida reserva en la información privilegiada y haciendo pública la información en el momento requerido para que los grupos de interés reciban una comunicación transparente y confiable.

f. El nombramiento de los directores debe realizarse de conformidad con los requisitos, perfiles y competencias definidos por la organización, para asegurar el logro del objetivo de la empresa.

g. Remuneración, que debe ser clara y transparente, alineada con los intereses de largo plazo de los accionistas y procurando la profesionalización de su gestión.

h. Evaluación de desempeño y autoevaluación del Directorio. Los Directorios deben incorporar como práctica permanente su autoevaluación (tanto del órgano global como de la representación individual de sus integrantes), someterse además a la evaluación de su gestión, a los objetivos de la organización y a la generación de valor.

i. Comités de apoyo. El Directorio en su gestión debe estar apoyado por comités que dependen de la característica de la organización, como el Estratégico, de Gobierno

Corporativo y Ética, de Crédito y Riesgos, de Gestión Humana y Compensaciones, entre otros.

j. Rendición de cuentas ante la Asamblea de Accionistas, sobre la autoevaluación del Directorio y por parte del comité designado para tal efecto.

2.3 EJECUTIVOS PRINCIPALES

Compete a los ejecutivos principales la administración y operación diaria de la empresa. En esta medida tiene responsabilidades ante los propietarios de la empresa, ante sus directores y frente a la comunidad en general. Las Prácticas de Buen Gobierno regulan aspectos tales como: competencias, sistemas de contratación, conflicto de intereses, calidades, responsabilidad frente a los diferentes actores, reportes de información, período, remuneración, sucesión de su cargo (identificación y preparación), evaluación de su desempeño; entre otros, todos ellos relacionados con la transparencia de su gestión como ejecutores de las políticas emanadas de la Asamblea y el Directorio.

a. Presidente o gerente, vicepresidentes, subgerentes.

b. Los comités de apoyo a los ejecutivos principales. Al igual que el Directorio, los ejecutivos principales deben contar con comités de apoyo en la gestión de sus responsabilidades, tales como el Comité de Control Interno, el de Mercadeo, el Financiero o el de Tecnología, entre otros.

2.4 AUDITORIA INTERNA Y EXTERNA

Un Buen Gobierno requiere de una auditoría interna profesional, técnica e independiente, que cumpla sus funciones dentro del marco de las mejores prácticas y doctrinas, siendo un ente interno veedor, independiente de la gestión de la entidad, convirtiéndose en un guardián de la transparencia institucional.

La auditoría son los actos sucesivos de revisión de los registros contables y del pasivo a efectos de evacuar un informe sobre el estado financiero del empresario, respecto de las

diferentes operaciones llevadas a cabo separadamente por las diversas secciones de la empresa para concluir con uno integral sobre el panorama general de la economía financiera, para lo cual quienes la práctica deben tener acceso directo, sin restricciones ni reservas, sobre los documentos, papeles de cargo, de descargo, comprobantes, copias de facturas, en suma, sobre la documentación que refleje la vida financiera del empresario, debiendo calificar sobre los sistemas contables, su veracidad, correlatividad de asientos, certificación sobre los diversos estados financieros y sobre el balance general mediante dictamen.

Un aspecto distinto pero conexo es el de las auditorías externas que tienen a su cargo la verificación, análisis y evaluación contable de las operaciones de aquél, llevadas a cabo conforme los términos del contrato que ha celebrado el empresario societario con la ordinariamente consultora – unipersonal o colectiva – de servicios de auditoría. Es como quien dice la auditoría de las auditorías internas

Se ha generalizado el uso de la palabra auditoría para denotar con ella, cualquier investigación sobre actividades tan diversas como resultado de gestiones académicas en procesos de enseñanza, de gestiones administrativas del directorio de una persona colectiva que no busca lucro y aun de gestión jurídico – legal. El norte de las auditorías en general tiene que ver con procesos gestionarios en cualquier nivel. Las auditorías deben estar en manos de personal competente, debidamente calificado para tan importantes funciones, trátase de las internas cuanto las externas. Los síndicos de las empresas corporativas, recomendablemente abogados, contadores o auditores públicos o profesionales del área, son los profesionales responsables, en buena parte de la aplicación de normas atinentes al logro de buenos gobiernos corporativos, dado su carácter de fiscalización de las empresas que pueden ordenar en cualquier tiempo el verificativo de auditorías diversas que busquen el control y la vigilancia de los procesos gestionarios de una empresa.

2.5 RIESGOS

Como parte integral de las Prácticas de Buen Gobierno, deben establecerse políticas y un sistema de evaluación y gestión de riesgos. Este análisis debe hacer parte de la cultura

organizacional de la empresa y por tanto ir mucho más allá del tema normativo y del análisis financiero.

2.6 EQUIPO DE TRABAJO

El personal de la organización es fundamental en el desarrollo de las Buenas Prácticas Corporativas, por tanto se debe proteger y desarrollar el talento humano acorde con las competencias de la organización; y por otro lado, deben establecerse claramente los parámetros con los cuales se rige su relación laboral en áreas tales como: selección, vinculación, remuneración, capacitación, desarrollo y evaluación de su desempeño.

2.7 CONFLICTOS DE INTERÉS

Uno de los temas de mayor preocupación en las Prácticas de Buen Gobierno es la definición de los conflictos de interés de los miembros de la organización. Estos deben establecerse con toda claridad, en aras de asegurar la transparencia de la gestión organizacional, debiendo estar consignados en el Código Ético de la entidad, y siendo de conocimiento del Comité de Ética de la empresa como su divulgador, guardián y veedor.

2.8 ADMINISTRACIÓN Y RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS

La adopción de sistemas ágiles, económicos y especializados para el manejo y resolución de controversias permite la promoción de la inversión, las relaciones comerciales y facilita la convivencia entre los grupos de interés.

2.9 RESPONSABILIDAD SOCIAL

Las empresas hoy se reconocen como parte del tejido social y se han concientizado de que sus acciones influyen en otros ámbitos que van más allá de los miembros de su gobierno y aportantes de capital, teniendo impactos en su medio que contribuyen a una menor o mayor consecución de sus objetivos, dada su condición de agentes económicos y en su papel de integrantes de un todo social. Por tanto deben establecer sus responsabilidades, definidas en políticas y mecanismos frente a sus stakeholders:

trabajadores, proveedores, clientes, competidores y sociedad en general. De esta manera la responsabilidad social de la organización debe estar explícitamente plasmada, de tal manera que se establezcan los parámetros de la entidad frente a sus grupos de interés.

Sostenemos que un empresario corporativo o no, no debe dejar de crecer, expandiéndose, llegando a mayores mercados, invirtiendo, creando procedimientos para captar ahorros ajenos, cumpliendo su estatuto corporativo para que, concurriendo esos elementos que manejan los administradores de empresas y otros profesionales y técnicos del área logren utilidades cada vez mayores. Esto sin embargo debe enfatizar un camino que busque favorecer a su propio personal, y otorgar prioridad a la atención de los niños, mujeres y los indígenas que ocupan el país.

2.10 COMUNICACIÓN E INFORMACIÓN (TRANSPARENCIA)

Uno de los temas más importantes en materia de Buen Gobierno es quién, qué y a cuál información se tiene derecho. La información genera dos beneficios: aumenta la confianza en la organización y genera un autocontrol organizacional.

La ley busca aumentar el flujo de información al mercado, permitiendo a los accionistas y al regulador una mejor supervisión y evaluación de la empresa. Es indispensable que las empresas realicen un esfuerzo tendiente a ordenar, procesar y entregar información relevante a sus accionistas y al mercado, debiendo poner especial cuidado en que el acceso a esta información se pueda lograr en forma oportuna, precisa e igualitaria

El directorio debe ejercer un rol insustituible en la definición de políticas que promuevan la transparencia y definir, a través de directrices claras y eficientes atendida la realidad de la empresa, las normas que regulen las transacciones de los principales ejecutivos y directores de la empresa.²

²David Cabezas Caballero , Glosario Explicado de Derecho del Empresario Corporativo. EDITORIAL PROGRAFICA – Santa Cruz – Bolivia.

CAPITULO III.

PRINCIPIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LA OCDE (ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO)

3.1 Garantizar la Base de un Marco Eficaz para el Gobierno Corporativo.

El marco para el gobierno corporativo deberá promover la transparencia y eficacia de los mercados, ser coherente con el Estado de Derecho y articular de forma clara el reparto de responsabilidades entre las distintas autoridades supervisoras, reglamentarias y ejecutivas.

Para garantizar la efectividad del marco para el gobierno corporativo, es necesario establecer un fundamento legal, reglamentario e institucional apropiado y eficaz, en el que todos los agentes del mercado puedan confiar a la hora de establecer sus relaciones contractuales privadas. Por regla general, este marco para el gobierno corporativo está formado por elementos legislativos y reglamentarios, normas de autorregulación,

compromisos voluntarios y prácticas comerciales, que son el resultado del entorno específico que rodea el país, de su historia y tradición.

Por tanto, la combinación ideal entre legislación, reglamentación, autorregulación, normas voluntarias, etc. en este ámbito variará de un país a otro. A medida que vayan adquiriéndose nuevas experiencias y el entorno de los negocios vaya cambiando, será necesario adaptar el contenido y la estructura del citado marco.

Los países que deseen aplicar los Principios deberán realizar un seguimiento de sus marcos para el gobierno corporativo, incluidos los requisitos reglamentarios y de admisión a cotización en los mercados, y de sus prácticas comerciales, con el fin de mantener y reforzar su contribución a la integridad del mercado y a los resultados de la economía.

Como parte de esto, es importante tener en cuenta las interacciones y la complementariedad entre distintos elementos del marco para el gobierno corporativo, así como su aptitud general para promover prácticas éticas, responsables y transparentes de gobierno corporativo. Estos análisis deben considerarse como un instrumento importante dentro del proceso de desarrollo de un marco eficaz para el gobierno corporativo. En este sentido, la consulta efectiva y continuada de la opinión pública constituye un elemento esencial considerado por la mayoría como una buena práctica. Asimismo, a la hora de desarrollar un marco para el gobierno corporativo en cada jurisdicción, los organismos legisladores y reglamentarios nacionales deberán considerar detenidamente la necesidad de un diálogo y una cooperación efectivos a escala internacional, así como los resultados que pueden obtenerse a través de ellos. Si se dan las condiciones citadas, el sistema de gobierno tendrá más posibilidades de evitar un exceso de regulación, de servir de apoyo a iniciativas emprendedoras y de limitar el riesgo de aparición de conflictos de interés perjudiciales tanto en el sector privado como en las instituciones públicas.

A. El marco para el gobierno corporativo debe desarrollarse teniendo en cuenta su repercusión sobre los resultados globales de la economía, la integridad del mercado y los incentivos que genera para los agentes del mercado y para el fomento de la transparencia y eficacia en los mercados.

El modelo corporativo de organización de la actividad económica es una fuerza poderosa para el crecimiento. El entorno reglamentario y legal en el que las sociedades desarrollan su actividad adquiere, por tanto, una importancia vital en relación con los resultados económicos globales. Los responsables políticos tienen la obligación de proporcionar un marco que sea suficientemente flexible como para satisfacer las necesidades de sociedades que operan en entornos muy diferentes, facilitando el desarrollo por parte de las mismas de nuevas oportunidades para crear valor y para determinar la forma más eficaz de utilizar sus recursos. Para alcanzar este objetivo, los responsables políticos deberán seguir centrando su atención en los resultados económicos más recientes y, a la hora de evaluar distintas opciones políticas, necesitarán llevar a cabo un análisis de su impacto sobre variables esenciales que influyen en el funcionamiento de los mercados, tales como las estructuras de incentivos, la eficacia de los sistemas autorreguladores y la gestión de los conflictos de interés inherentes al sistema. Los mercados transparentes y eficaces sirven para aumentar la disciplina de los agentes del mercado y fomentar la responsabilidad.

B. Los requisitos legales y reglamentarios que afectan a las prácticas de gobierno corporativo dentro de una jurisdicción deberán ser coherentes con el Estado de derecho, transparentes y aplicables.

En caso de que se requieran nuevas leyes y reglamentos, por ejemplo para hacer frente a claras imperfecciones del mercado, éstas deberán diseñarse de forma que sean susceptibles de aplicación y ejecución eficiente y homogénea, y tengan en cuenta a todas las partes. La consulta por parte del Gobierno y demás autoridades reglamentarias con las asociaciones, sus organismos representativos y otras partes interesadas, es una forma eficaz de conseguir este objetivo. También deberán establecerse mecanismos que permitan a las partes proteger sus derechos. Para evitar un exceso de regulación, leyes inaplicables y consecuencias imprevistas que pudieran impedir o alterar la dinámica de los negocios, las medidas políticas deberán diseñarse evaluando los costes y beneficios que pueden generar en conjunto.

Tales valoraciones deberán tener en cuenta la necesidad de aplicación efectiva, incluida la capacidad de las autoridades para evitar comportamientos deshonestos e imponer sanciones efectivas en los casos de incumplimiento.

Los objetivos en materia de gobierno corporativo también se formulan en códigos y normas de carácter voluntario que no alcanzan la categoría de ley o reglamento.

Estos códigos desempeñan un papel importante en la mejora de los sistemas de gobierno corporativo, pero pueden crear incertidumbre entre los accionistas y otras partes interesadas con respecto a su categoría o aplicación. Cuando este tipo de códigos se utiliza a modo de normas nacionales o sustituyendo expresamente a las disposiciones legales o reglamentarias, la credibilidad del mercado requiere que su categoría en términos de cobertura, aplicación, cumplimiento y sanciones quede claramente especificada.

C. El reparto de responsabilidades entre las distintas autoridades dentro de una jurisdicción deberá articularse de forma clara, garantizando que sirve a los intereses públicos.

Los requisitos y prácticas en el ámbito del gobierno corporativo están influidos generalmente por toda una serie de esferas legales, tales como el derecho de empresa, la reglamentación en materia de valores, las normativas contables y de auditoría, o las leyes aplicables en materia de insolvencia, contratos, empleo e impuestos.

En tales circunstancias, existe el peligro de que la diversidad de influencias legales ocasione solapamientos no intencionados, e incluso conflictos, que podrían frustrar la capacidad para perseguir los objetivos clave de gobierno corporativo. Es importante que los responsables políticos tengan presente este peligro y adopten medidas para limitarlo.

Una ejecución efectiva requiere, asimismo, que la asignación de responsabilidades en materia de supervisión, aplicación y ejecución entre las distintas autoridades quede claramente definida, de modo que las respectivas competencias de agencias y organismos complementarios puedan respetarse y utilizarse de la forma más eficaz. La

posibilidad de solapamiento e incluso de contradicción entre reglamentos de distintas jurisdicciones nacionales es otra de las cuestiones que deberán controlarse para evitar la aparición de lagunas reglamentarias (es decir, cuestiones que quedan al margen y que no pertenecen expresamente al ámbito de responsabilidad de ninguna autoridad) y reducir al máximo el coste de adecuación de las sociedades a una multiplicidad de sistemas.

En los casos de delegación de responsabilidades reglamentarias o de supervisión a organismos no-públicos, convendría que se determinasen expresamente las razones que justificarían dicha delegación y en qué circunstancias tendría lugar.

También resulta esencial que la estructura de gobierno de cualquiera de estas instituciones delegadas sea transparente y se conforme con el interés público.

D. Las autoridades supervisoras, reglamentarias y ejecutivas deberán disponer de poder, integridad y recursos para cumplir sus obligaciones con profesionalidad y objetividad.

Asimismo, sus normativas deberán ser oportunas y transparentes, y contar con una explicación detallada.

Las responsabilidades regulatorias deberán ser atribuidas a organismos que puedan cumplir sus funciones sin generar conflictos de intereses y que estén sujetos a un control judicial. El aumento del número de empresas públicas, de eventos corporativos y del volumen de datos revelados, puede ocasionar que los recursos de las autoridades supervisoras, regulatorias y ejecutivas resulten insuficientes.

Por consiguiente, y para poder responder a esta evolución, precisarán gran cantidad de personal plenamente capacitado para llevar a cabo una supervisión y un trabajo de investigación eficaz, circunstancia que requerirá de financiación adecuada. La capacidad para atraer a personal competente aumentará la calidad e independencia de la supervisión y ejecución.

3.2 Los Derechos de los Accionistas y Funciones Clave en el Ámbito de la Propiedad.

El marco para el gobierno corporativo deberá amparar y facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas.

Los inversores en valores ostentan determinados derechos de propiedad. Una acción de una sociedad con cotización oficial, por ejemplo, puede comprarse, venderse o transmitirse. Una acción también permite al inversor participar en los beneficios de la sociedad, limitando su responsabilidad a la cantidad invertida.

Asimismo, la titularidad sobre una acción otorga a su titular el derecho a obtener información sobre la sociedad y a ejercer influencia sobre la misma, principalmente a través de su participación y su voto en las juntas generales de accionistas.

Por razones prácticas, no obstante, la gestión de la sociedad no puede llevarse a cabo mediante referendums entre los accionistas. El accionariado está compuesto por individuos e instituciones con intereses, objetivos de inversión y capacidades diversas.

Asimismo, el cuerpo directivo de la sociedad debe poder adoptar decisiones comerciales de forma rápida. A la vista de esta realidad, y de la complejidad que reviste la gestión de una sociedad dentro de mercados que evolucionan rápidamente y en los que se producen cambios constantes, no se espera de los accionistas que asuman ninguna responsabilidad en el ámbito de la gestión de las actividades de la sociedad. La responsabilidad en relación con la estrategia y las operaciones de la empresa se deja, por lo general, en manos del Consejo, quien selecciona, motiva y, en su caso, revoca a los miembros del cuerpo directivo.

El derecho de los accionistas a influir en la sociedad se centra en determinadas cuestiones fundamentales, como la elección de los miembros del Consejo u otras formas de influir en la composición del mismo, los cambios en los estatutos de la sociedad, la aprobación de transacciones extraordinarias y otras cuestiones básicas que se establecen en el Derecho de sociedades y en los estatutos internos de la compañía. Esta sección puede considerarse como una declaración de los derechos más básicos de los

accionistas, reconocidos por Ley en la práctica totalidad de los países de la OCDE. Pero existen otras jurisdicciones que recogen una serie de derechos adicionales, tales como la aprobación o elección de los auditores, el nombramiento directo de los miembros del Consejo, la posibilidad de pignoración de acciones, la aprobación del reparto de beneficios, etc.

A. Entre los derechos fundamentales de los accionistas debe figurar el derecho a:

- 1) asegurarse métodos para registrar su propiedad;**
- 2) ceder o transferir acciones;**
- 3) obtener información relevante y sustantiva sobre la sociedad de forma puntual y periódica;**
- 4) participar y votar en las juntas generales de accionistas;**
- 5) elegir y revocar a los miembros del Consejo;** y
- 6) participar en los beneficios de la sociedad.**

B. Los accionistas deben tener derecho a participar en las decisiones que impliquen cambios fundamentales en la sociedad, y a ser debidamente informados sobre las mismas. Decisiones de este tipo son, entre otras:

- 1) los cambios en los estatutos, en la escritura de constitución o en cualquier otro documento rector de la sociedad;**
- 2) la autorización de la emisión de nuevas acciones;** y
- 3) las transacciones extraordinarias, incluida la transmisión de la totalidad o de una parte sustancial de los activos que, en la práctica, suponga la venta de la sociedad.**

La capacidad de las empresas para asociarse con otras, formar sociedades vinculadas y transferir a las mismas activos operativos, derechos de flujo de caja y otros derechos y obligaciones, es importante para la flexibilidad de los negocios y para la delegación de responsabilidades dentro de organizaciones complejas. También permite a una sociedad desinvertir sus activos operativos y convertirse en una sociedad holding. No obstante, sin la existencia de controles y factores compensatorios adecuados, estas posibilidades también pueden ser objeto de abusos.

C. Los accionistas deben tener la oportunidad de participar de forma efectiva y de votar en las juntas generales de accionistas, debiendo ser informados sobre las normas que rigen dichas juntas, incluidos los procedimientos de votación:

1. Deberá facilitarse a los accionistas, con la debida antelación, información suficiente sobre la fecha, el lugar de celebración y el orden del día de las juntas generales, así como información completa y puntual acerca de las cuestiones que van a someterse a decisión en dichas juntas.

2. Los accionistas deben tener la oportunidad de plantear preguntas al Consejo, incluidas las relativas a la auditoría externa anual, de incluir cuestiones en el orden del día de las juntas generales y de proponer resoluciones, únicamente sujetos a limitaciones razonables.

Para fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales, algunas sociedades han aumentado la capacidad de los accionistas para incluir puntos en el orden del día mediante la simplificación del procedimiento para presentar enmiendas y resoluciones. También se han introducido mejoras para facilitar a los accionistas la tarea de plantear preguntas con antelación a la junta general, y para obtener respuestas por parte de los directivos y miembros del Consejo. Los accionistas también deben poder plantear preguntas relativas al informe de la auditoría externa. Los esfuerzos de las sociedades por garantizar que no se producen abusos en estas competencias están justificados:

Parece razonable, por ejemplo, que para que un accionista pueda incluir un punto en el orden del día, esté respaldado por un grupo de accionistas con un determinado valor de mercado, porcentaje de acciones o número de derechos de voto.

Este umbral deberá establecerse teniendo en cuenta el grado de concentración de la propiedad, con el fin de evitar que los accionistas minoritarios se vean impedidos para incluir puntos en el orden del día. Las resoluciones de los accionistas que resulten aprobadas y correspondan al ámbito de competencia de la junta de accionistas deben ser vinculantes para el Consejo.

3. Debe facilitarse la participación efectiva de los accionistas en las decisiones clave en materia de gobierno corporativo, tales como la propuesta y la elección de los miembros del Consejo. Los accionistas deben tener la oportunidad de dar a

conocer sus puntos de vista en relación con la política de remuneración de los miembros del Consejo y directivos principales. La remuneración con acciones en sistemas retributivos aplicables a los miembros del Consejo y empleados debe someterse a la aprobación por parte de los accionistas.

La elección de los miembros del Consejo es un derecho fundamental de los accionistas. Para que el proceso electivo sea eficaz, los accionistas deberán poder participar en el nombramiento de candidatos al Consejo y votar a un candidato determinado o a una lista de candidatos. En este sentido, los accionistas tienen acceso en algunos países a los informes sobre la compañía en el caso de que voten por delegación. Estos informes se envían a los accionistas, ocasionalmente sujeto a unas determinadas condiciones para prevenir abusos. En cuanto al nombramiento de candidatos, los Consejos de numerosas sociedades han creado comités de nombramiento para garantizar el cumplimiento de los procedimientos de nombramiento y facilitar y coordinar la constitución de un Consejo compensado y cualificado. En muchos países comienza a considerarse como una buena práctica la participación de miembros independientes del Consejo en estos comités desempeñando funciones clave. Para mejorar aún más el proceso de selección, los Principios también reclaman la publicación completa de la experiencia y los antecedentes de los candidatos al Consejo y al proceso de nombramiento, lo que permitirá disponer de la información necesaria para evaluar la capacidad e idoneidad de cada candidato.

Los Principios reclaman la publicación de la política retributiva por parte del Consejo. En particular, es importante para los accionistas conocer la relación específica entre la retribución y los resultados de la sociedad a la hora de evaluar la capacidad del Consejo y las cualidades que buscan en los candidatos al mismo. Aunque los contratos de los miembros del Consejo y directivos no son cuestiones que deban aprobarse en la junta general de accionistas, éstos deberían disponer de un medio para expresar sus opiniones.

Varios países han introducido un voto consultivo, que transmite al Consejo la fuerza y el tono del sentimiento de los accionistas sin poner en peligro ningún contrato laboral. En el caso de sistemas retributivos que integren la entrega de acciones, su potencial para diluir el capital de los accionistas y su poder para establecer incentivos a directivos implica la necesidad de su aprobación por parte de los accionistas, tanto en el caso de los

individuos como en el de la política del sistema en su conjunto. Existe un número creciente de jurisdicciones, en los que cualquier cambio material en los sistemas existentes también requiere de aprobación.

4. Los accionistas deben tener la oportunidad de votar personalmente o por delegación.

El valor del voto debe ser el mismo en ambos casos.

Los Principios recomiendan que el voto por delegación sea generalmente admitido. De hecho, es importante para la promoción y protección de los derechos de los accionistas que los inversores puedan depositar su confianza en el voto por representación con instrucciones del accionista. El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar que los votos por representación se emitan con arreglo a las directrices del representado, y que se revele cómo se emitirán los votos por representación sin instrucciones. En aquellas jurisdicciones en las que se admite a las sociedades obtener poderes delegados por los accionistas, es importante que se informe de cómo el Presidente de la junta (en calidad de destinatario habitual de los votos por representación conferidos a la sociedad) va a ejercer los derechos de voto anexos a los votos por representación sin instrucciones de los accionistas. En los casos en los que el Consejo o el cuerpo directivo ostente derechos de voto por representación en relación con fondos de pensiones de la sociedad y planes de participación accionarial de los empleados, deberán revelarse las directrices para el voto.

El objetivo de facilitar la participación de los accionistas sugiere que las sociedades contemplan positivamente el uso cada vez más generalizado de la tecnología de la información en las votaciones, incluido el voto electrónico seguro no presencial.

D. Los convenios y agrupaciones de capital que permiten a determinados accionistas adquirir un grado de control desproporcionado en relación con las acciones de las que son titulares, deben ponerse al descubierto.

Algunas estructuras de capital permiten al accionista ejercer un grado de control sobre la sociedad desproporcionado en relación con las acciones de las que es titular.

Las estructuras piramidales, el accionariado cruzado y las acciones con derechos de voto limitados o múltiples sirven para disminuir la capacidad de los accionistas sin poder de control para influir en la política de la sociedad.

Al margen de las relaciones de propiedad, existen otros dispositivos que pueden afectar al control sobre la sociedad. Los acuerdos entre accionistas son un medio habitualmente empleado por grupos de accionistas, que individualmente cuentan con una participación reducida del capital total, para actuar conjuntamente con vistas a formar, en la práctica, una mayoría o, cuando menos, el bloque más grande de accionistas individuales. Por lo general, los acuerdos entre accionistas otorgan a sus integrantes derechos preferenciales a la hora de adquirir las acciones que otros integrantes desean vender. Estos acuerdos pueden contener también provisiones que exijan a quienes suscriban el acuerdo abstenerse de vender sus acciones durante un determinado período de tiempo. Los acuerdos entre accionistas pueden tener por objeto cuestiones tales como la forma de seleccionar a los miembros del Consejo o al Presidente. Los acuerdos también pueden obligar a sus integrantes a ejercer su voto en bloque. Algunos países han evidenciado la necesidad de realizar un seguimiento estrecho de este tipo de acuerdos, y de limitar su duración.

Los blindajes limitan el número de votos que un accionista puede emitir, independientemente del número de acciones de las que sea titular. Por consiguiente, los blindajes redistribuyen el control y pueden afectar a la motivación de los accionistas para asistir a las juntas.

Dada la capacidad de estos mecanismos para redistribuir la influencia de los accionistas sobre la política de la sociedad, los accionistas tienen razones fundadas para confiar en que todas estas estructuras y disposiciones de capital se pongan al descubierto.

E. Los mercados de control societario deben poder funcionar de forma eficiente y transparente.

1. Las normas y procedimientos aplicables a la adquisición de control societario en los mercados de capital, y transacciones especiales tales como las fusiones o la venta de partes sustanciales de activos de la sociedad, deben ser articuladas de forma clara y reveladas a los inversores, de modo que éstos puedan comprender sus derechos y recursos. Las transacciones deben llevarse a cabo a precios transparentes y en condiciones justas que amparen los derechos de todos los accionistas en función de sus respectivas categorías.

2. No deberá recurrirse a acuerdos anti-opas (ofertas públicas de adquisición de acciones) con vistas a impedir la asunción de responsabilidades por parte de la Dirección y el Consejo.

En algunos países, las sociedades recurren a mecanismos anti-opas. Sin embargo, tanto los inversores como las Bolsas de valores han manifestado su preocupación por la posibilidad de que el uso extendido de dispositivos anti-opas pueda convertirse en un serio obstáculo para el funcionamiento del mercado de control societario. En algunos casos, los mecanismos de defensa frente a una posible anti-opa pueden ser únicamente un instrumento para evitar que los accionistas puedan controlar la actividad del cuerpo directivo de los miembros del Consejo. A la hora de aplicar mecanismos anti-opas y de afrontar propuestas de adquisición, el deber fiduciario del Consejo frente a los accionistas y la sociedad debe seguir siendo su misión prioritaria.

F. Debe facilitarse el ejercicio de los derechos de propiedad por parte de todos los accionistas, incluidos los inversores institucionales.

Los inversores pueden perseguir objetivos diferentes, por lo que los Principios no abogan por ninguna estrategia de inversión en particular, y tampoco pretenden prescribir un grado óptimo de participación activa por parte de los inversores. No obstante, tras considerar los costes y beneficios que puede generar el ejercicio de sus derechos de propiedad, es probable que numerosos inversores lleguen a la conclusión de que llevando a cabo unos análisis relativamente profundos y ejercitando sus derechos es posible obtener unas ganancias importantes y fomentar el crecimiento.

1. Los inversores institucionales que actúen en calidad de fiduciarios deberán revelar sus políticas generales en materia de gobierno corporativo y de votación en lo relativo a sus inversiones, incluidos los procedimientos previstos para decidir sobre el uso de sus derechos de voto.

Cada vez es más frecuente que las acciones estén en poder de inversores institucionales. La eficacia y credibilidad de todo el sistema de gobierno corporativo y de la supervisión de la sociedad dependerá por tanto, en gran medida, de inversores institucionales capaces de ejercitar, disponiendo de la información necesaria, de sus derechos como accionistas, y de cumplir de forma eficaz sus funciones como propietarios en las compañías en las que invierten.

Aunque este principio no exige a los inversores institucionales la emisión de los votos que corresponden a sus acciones, sí reclama que se revele cómo ejercitan sus derechos de propiedad con la debida consideración hacia la optimización de los costes. En el caso de las instituciones que actúan en calidad de fiduciarias, tales como los fondos de pensiones, las instituciones de inversión colectiva y algunas actividades llevadas a cabo por las compañías aseguradoras, el derecho al voto puede considerarse como parte del valor de la inversión que están realizando por cuenta de sus clientes. El hecho de no ejercitar los derechos de propiedad puede tener como consecuencia una pérdida para el inversor que, por tanto, deberá ser advertido sobre la política a seguir por parte de los inversores institucionales.

En algunos países, la exigencia de que las políticas de gobierno corporativo se pongan en conocimiento del mercado está bastante detallada, e incluye la reclamación de estrategias concretas en relación con las circunstancias en las que la institución intervendrá en una compañía, el planteamiento que se aplicará a la hora de intervenir y el modo en que se evaluará la eficacia de la estrategia. En diversos países, se exige a los inversores institucionales la revelación de sus registros de votos o se considera este procedimiento como una buena práctica, por lo que se implanta ofreciendo la alternativa de aplicar o explicar. Los registros se revelan a los clientes (únicamente por lo que se refiere a los valores de los que son titulares) o, en el caso de los asesores de inversión al servicio de

sociedades de inversión registradas, al mercado, lo que constituye un procedimiento de menor coste. Otro planteamiento complementario en el ámbito de la participación en las juntas de accionistas es el establecimiento de un diálogo permanente con las sociedades en cartera. Debe fomentarse este diálogo entre inversores institucionales y sociedades, especialmente mediante la eliminación de barreras reglamentarias innecesarias, aunque el tratamiento igualitario de todos los inversores y la no revelación a los inversores institucionales de información que no sea facilitada simultáneamente al mercado, son dos cuestiones que incumben a la sociedad.

Por regla general, la información adicional facilitada por una sociedad incluirá, por tanto, información general de documentación sobre los mercados en los que la sociedad opera, así como el procesamiento de información ya disponible dentro del mercado.

En los casos en los que los inversores institucionales fiduciarios han desarrollado y divulgado una política de gobierno corporativo, su aplicación eficaz requiere que también asignen los recursos humanos y financieros requeridos para cumplir esta política en la medida que sus beneficiarios y sociedades en cartera puedan esperar.

2. Los inversores institucionales que actúen en calidad de fiduciarios deberán revelar el modo en que gestionan los conflictos de intereses que pudieran afectar al ejercicio de derechos de propiedad fundamentales relativos a sus inversiones.

Los incentivos a titulares intermediarios para que emitan los votos que corresponden a sus acciones y cumplan sus funciones clave en calidad de propietarios pueden, en determinadas circunstancias, diferir de los de los propietarios directos. En ocasiones, estas diferencias son normales desde el punto de vista comercial, aunque en otras pueden tener su origen en conflictos de intereses que adquieren una gravedad particular cuando la institución fiduciaria es una sucursal o filial de otra institución financiera, y especialmente cuando se trata de un grupo financiero integrado. Cuando estos conflictos surgen de relaciones comerciales materiales, por ejemplo a través de un acuerdo para gestionar los fondos de la compañía en cartera, tales conflictos deberán ser identificados y revelados.

Al mismo tiempo, las instituciones deberán revelar las medidas que están adoptando para minimizar el impacto potencialmente negativo sobre su capacidad para ejercitar sus derechos de propiedad claves. Este tipo de acciones puede incluir la separación de las bonificaciones por la gestión de fondos de las relacionadas con la adquisición de nuevos negocios en otros ámbitos de la organización.

G. Todos los accionistas, incluidos los institucionales, deben tener la posibilidad de consultarse unos a otros en cuestiones que afecten a sus derechos fundamentales como accionistas, tal y como se definen en los Principios, únicamente sujetos a las excepciones establecidas para evitar abusos.

Desde hace mucho tiempo se viene reconociendo que, en las sociedades de propiedad dispersa, existen accionistas individuales con una participación en la sociedad demasiado reducida como para que les compense adoptar medidas o invertir en el control de los resultados. Más aún, si los inversores pequeños deciden invertir en este tipo de actividades, otros se beneficiarán de ello sin haber tan siquiera contribuido (es decir, los abstencionistas). Esta consecuencia, que contribuye a reducir las pretensiones de control, es posiblemente un problema menor para las instituciones, especialmente para instituciones financieras que actúan en calidad de fiduciarias, a la hora de decidir entre incrementar su propiedad hasta obtener una participación importante en una determinada sociedad, u optar simplemente por la diversificación. No obstante, hay otros costes asociados al hecho de poseer una participación importante que también pueden ser elevados. En muchos casos, los inversores institucionales se abstienen de hacerlo por ser algo que supera su capacidad, o porque requeriría invertir, en una única sociedad, más activos de los que resultaría prudente invertir. Para superar esta asimetría que favorece la diversificación, deberá permitirse, e incluso fomentarse, su cooperación y la coordinación de sus acciones a la hora de nombrar a candidatos al Consejo y elegir a los miembros del mismo, incluir propuestas en el orden del día y mantener debates directos con la sociedad con vistas a mejorar su gobierno corporativo. En términos más generales, debería permitirse a los accionistas la posibilidad de comunicarse entre sí, sin necesidad de cumplir las formalidades de la solicitud del voto por representación.

En cualquier caso, debe reconocerse que la cooperación entre inversores también puede utilizarse para manipular mercados y para hacerse con el control sobre una compañía sin quedar sujeto a ninguna reglamentación en materia de opas. Asimismo, la cooperación también puede servir al propósito de eludir las leyes de competencia.

Por este motivo, en algunos países se limita o prohíbe que inversores institucionales puedan cooperar mediante una estrategia común de votación. También debe realizarse un estrecho seguimiento de los acuerdos entre accionistas. No obstante, en los casos en los que la cooperación no tiene por objeto temas relacionados con el control corporativo, ni entra en conflicto con cuestiones sobre la eficacia y transparencia en el mercado, pueden seguir obteniéndose los beneficios de una propiedad más efectiva. La necesidad de revelar las relaciones de cooperación entre inversores, sean o no institucionales, podría tener que ir acompañada de normas que impidan la venta de acciones durante un período determinado, con el fin de evitar la posibilidad de manipulación del mercado.

3.3 Tratamiento Equitativo de los Accionistas

El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar un trato equitativo todos los accionistas, incluidos los minoritarios y los extranjeros. Todos los accionistas deben tener la oportunidad de recurso efectivo en caso de violación de sus derechos.

La confianza de los inversores en que el capital que aportan será protegido frente a un posible uso o apropiación indebida por parte de los directivos de la sociedad, los miembros del Consejo o los accionistas con poder de control, es un factor importante dentro de los mercados de capital. Los miembros del Consejo de una sociedad, sus directivos y accionistas con poder de control, pueden tener la oportunidad de realizar operaciones que redunden en su interés propio a expensas de los accionistas carentes de poder de control. A la hora de amparar los derechos de los accionistas, se puede recurrir a una útil distinción entre derechos ex-ante y derechos ex-post. Los derechos ex-ante son, por ejemplo, los derechos preferentes y las mayorías cualificadas para adoptar determinadas decisiones. Los derechos ex-post sirven para obtener un resarcimiento en caso de violación de un derecho. En jurisdicciones que muestran debilidad a la hora de aplicar el marco legal y reglamentario, algunos países consideran conveniente fortalecer

los derechos ex-ante de los accionistas, por ejemplo estableciendo un umbral bajo en relación con la participación que éstos deben poseer para incluir puntos en el orden del día, o exigiendo una supe-mayoría de accionistas para la adopción de determinadas decisiones.

Los Principios defienden la idea del trato igualitario a accionistas tanto extranjeros como nacionales en el ámbito del gobierno corporativo. No se pronuncian sobre las políticas de gobierno para regular la inversión directa procedente del extranjero.

Uno de los medios a través del cual los accionistas pueden fortalecer sus derechos es el de ofrecerles la oportunidad de iniciar procedimientos legales y administrativos contra los directivos y miembros del Consejo. La experiencia ha demostrado que el grado de protección de los derechos de los accionistas aumenta cuando, en caso de agravio, éstos disponen de métodos efectivos de recurso, con un coste razonable y sin demora excesiva.

La confianza de los inversores minoritarios aumenta cuando el sistema legal les proporciona mecanismos a los accionistas minoritarios para entablar un pleito cuando éstos tengan razones fundadas para creer que sus derechos han sido violados. El establecimiento de estos mecanismos ejecutivos es una de las principales responsabilidades de los organismos legislativos y reguladores.

Existe un cierto riesgo de que, en un sistema legal que permite a cualquier inversor desafiar la actividad corporativa ante los tribunales, se produzca un exceso de litigios. Por esta razón, muchos sistemas legales han establecido normas para proteger a los directivos y miembros del Consejo frente a un planteamiento abusivo de litigios, mediante la realización de pruebas para determinar si la reclamaciones de los accionistas están suficientemente fundadas, los así llamados puertos seguros para la actuación de los directivos y miembros del Consejo (por ejemplo la libertad de actuación), y otros puertos seguros en relación con la revelación de información. Al fin y al cabo, es necesario establecer un equilibrio entre la posibilidad de los inversores de reclamar una compensación por la violación de sus derechos de propiedad y la necesidad de evitar un volumen excesivo de litigios. Muchos países han encontrado en otros procedimientos alternativos, tales como las audiencias administrativas o los procedimientos de arbitraje

organizados por los responsables de la reglamentación en materia de valores u otros organismos reglamentarios, un método eficaz para la resolución de litigios, cuando menos a nivel de primera instancia.

A. Todos los accionistas de una misma serie dentro de una categoría deben gozar de un tratamiento igualitario.

1. Dentro de cualquiera de las series de una determinada categoría, todas las acciones deben otorgar los mismos derechos. Todos los inversores deben tener la posibilidad de obtener información sobre los derechos asociados a cada serie y categoría de acciones, antes de realizar una operación de compra. Cualquier cambio en los derechos de voto deberá ser sometido a la aprobación por parte de las categorías de acciones que se vean afectadas de forma negativa.

Los directivos y miembros del Consejo son los más indicados para decidir la estructura de capital óptima para la empresa, sujeta a la aprobación por parte de los accionistas.

Algunas sociedades recurren a acciones preferentes (o preferenciales), con preferencia a la hora de recoger los beneficios de la empresa} pero que, por lo general, no incluyen derechos de voto. Las sociedades también pueden emitir certificados de participación o acciones sin derechos de voto, que presumiblemente se cotizarían a un precio distinto que las que sí otorgan estos derechos. Todas estas estructuras pueden resultar eficaces cuando se trata de distribuir el riesgo y la retribución del modo considerado como el más indicado para los intereses de la sociedad y para que la financiación de la misma resulte rentable. Los Principios no adoptan una postura determinada frente a la idea de una acción, un voto. Sin embargo, son muchos los inversores institucionales y asociaciones de accionistas que la defienden.

Los inversores pueden esperar que se les informe sobre sus derechos de voto antes de invertir. Una vez realizada la inversión, sus derechos no deberán ser objeto de modificación salvo en el caso de que los titulares de acciones con derecho a voto hayan tenido la oportunidad de participar en la decisión. Las propuestas para modificar los derechos de voto de acciones pertenecientes a diferentes series o categorías deberán ser

presentadas por una mayoría preestablecida de acciones con derecho a voto de las distintas categorías afectadas, para su aprobación en junta general de accionistas.

2. Los accionistas minoritarios deberán ser protegidos frente a actos abusivos por parte, o en interés de accionistas con poder de control, que actúen de forma directa o indirecta, y deberán disponer, asimismo, de medios efectivos de reparación.

En numerosas sociedades con cotización oficial existe un accionista mayoritario que ostenta el poder de control. Aunque la presencia de un accionista con poder de control pueda contribuir a reducir el problema de la gestión, mediante un seguimiento más estrecho de los directivos, las debilidades dentro del marco legal y reglamentario pueden llevar a abusos frente a los demás accionistas de la sociedad. Existe riesgo de abuso cuando los sistemas legales permiten, y el mercado acepta, que accionistas con poder de control ejerzan un grado de control que no se corresponde con el nivel de riesgo que asumen en calidad de propietarios, mediante la explotación de mecanismos legales para separar la propiedad del control, tales como las estructuras piramidales o los derechos de voto múltiples. Este abuso puede adoptar diferentes formas, incluida la obtención de beneficios particulares directos por medio de bonificaciones y pagos elevados a familiares o socios en plantilla, operaciones inapropiadas con partes vinculadas, la influencia sistemática en las decisiones empresariales y la introducción de cambios en la estructura del capital por medio de una emisión especial de acciones que favorezca al accionista con poder de control.

Al margen de la revelación de datos, otra de las claves para proteger a los accionistas minoritarios es la articulación clara del deber de lealtad por parte de los miembros del Consejo frente a la sociedad y a todos sus accionistas. De hecho, en los países con marcos legales y reglamentarios débiles a este respecto es donde con mayor frecuencia se producen abusos frente a los accionistas minoritarios. En algunas jurisdicciones con predominio de los grupos de empresas y en las que el deber de lealtad de los miembros del Consejo queda definido de forma ambigua, e incluso es susceptible de interpretación en beneficio del grupo, surge una cuestión particular. En estos casos, algunos países están comenzando a adoptar medidas con vistas a controlar los efectos negativos

estableciendo que una transacción a favor de otra empresa del grupo debe tener como contrapartida la obtención del beneficio correspondiente de otras sociedades del grupo.

Otras disposiciones comunes de probada eficacia destinadas a proteger a los accionistas minoritarios son, por ejemplo, los derechos preferentes en relación con la emisión de acciones, las mayorías cualificadas en decisiones que afectan a los accionistas y la posibilidad de recurrir al voto acumulado a la hora de elegir a los miembros del Consejo.

En determinadas circunstancias, algunas jurisdicciones exigen o permiten a los accionistas con poder de control adquirir la totalidad de las acciones de los demás accionistas a un precio por acción establecido mediante evaluación independiente. Este mecanismo adquiere una importancia especial en los casos en los que los accionistas con poder de control deciden que una empresa debe dejar de cotizar en Bolsa. Otras formas de proteger los derechos de los accionistas minoritarios son los pleitos derivativos y de acción popular. Una vez establecido el objetivo común de aumentar la credibilidad del mercado, la elección y elaboración final de diversas disposiciones para proteger a los accionistas minoritarios depende necesariamente del marco reglamentario general y del sistema legal nacional.

3. Los encargados de la custodia o depositarios de las acciones deberán emitir su voto con arreglo a lo acordado previamente con el titular beneficiario de la acción.

En algunos países de la OCDE, las instituciones financieras depositarias de las acciones de los inversores tenían por costumbre emitir los votos correspondientes a dichas acciones. En algunas ocasiones, depositarios tales como los bancos y las empresas de corretaje, encargados de la custodia de las acciones por cuenta de sus clientes, recibían instrucciones para que votasen a favor de los directivos, salvo en el caso de que el accionista le hubiese transmitido directrices expresas sobre cómo votar.

En los países de la OCDE se observa una tendencia generalizada a suprimir las disposiciones que capacitan automáticamente a instituciones depositarias a emitir los votos de los accionistas. En algunos países se ha procedido recientemente a revisar la normativa, con el fin de obligar a las instituciones depositarias a informar a sus accionistas

sobre las diversas opciones para ejercer sus derechos de voto. Los accionistas podrán entonces elegir entre delegar todos sus derechos de voto en los depositarios, ser informados de todos los derechos de voto que puedan surgir para ellos, o emitir una serie de votos, delegando otros derechos de voto en el depositario. Es necesario establecer un equilibrio razonable entre el hecho de garantizar que los votos de los accionistas no puedan ser emitidos por los depositarios sin tener en cuenta sus deseos, y el de no imponer excesivos obstáculos a los depositarios a la hora de asegurarse la aprobación por parte de los accionistas antes de emitir sus votos. Bastará con revelar a los accionistas que, salvo instrucciones en contrario, el depositario emitirá los votos correspondientes a las acciones de forma coherente con los intereses del accionista.

Debe destacarse que este principio no resulta aplicable al ejercicio de derechos de voto por parte de fideicomisarios u otras personas que actúen bajo un mandato legal especial (como, por ejemplo, síndicos de quiebra y liquidadores de la propiedad inmobiliaria).

Los poseedores de recibos de depósito deben gozar en la práctica de los mismos derechos y oportunidades para participar en el gobierno corporativo que los que se les otorga a los titulares de las acciones depositadas. En los casos en que los titulares directos de las acciones recurran al voto por representación, el depositario, la agencia fideicomisaria o entidad equivalente deberá enviar a los poseedores de recibos de depósito la documentación para el voto por representación con la suficiente antelación.

Los poseedores de recibos de depósito deberán poder transmitir instrucciones vinculantes sobre los votos correspondientes a las acciones custodiadas por el depositario o la agencia fiduciaria por cuenta de los poseedores de los citados recibos.

4. Deberán eliminarse los impedimentos para el voto transfronterizo.

Los inversores extranjeros a menudo entregan sus acciones a cadenas de intermediarios para su custodia. Por lo general, las acciones se mantienen en cuentas de intermediarios de valores que, a su vez, tienen cuentas abiertas con otros intermediarios y depositarios centrales de valores ubicados en otras jurisdicciones, mientras que la sociedad cotizada tiene su domicilio social en un tercer país. Estas cadenas transfronterizas suponen un reto

muy particular a la hora de determinar el derecho de los inversores extranjeros a ejercitar sus derechos de voto y a la hora de comunicarse con los respectivos inversores. Si además añadimos determinadas prácticas comerciales que establecen unos plazos de notificación especialmente cortos, los accionistas dispondrán a menudo de un tiempo de reacción muy limitado ante una notificación de convocatoria por parte de la sociedad y para adoptar decisiones documentadas relativas a las cuestiones planteadas.

Esto dificulta enormemente el voto transfronterizo. El marco legal y reglamentario deberá aportar claridad sobre quién ostentará el derecho a controlar los derechos de voto en los supuestos de voto transfronterizo y, en su caso, simplificar la cadena depositaria. Los plazos de notificación, por su parte, deberán garantizar que los inversores extranjeros dispongan, en la práctica, de oportunidades similares para ejercitar sus derechos de propiedad que los inversores nacionales. Para facilitar aún más el voto a los inversores extranjeros, las leyes, los reglamentos y las prácticas empresariales deberán permitir su participación a través de medios que hagan uso de las tecnologías modernas.

5. Los procesos y procedimientos de las juntas generales de accionistas deberán permitir que todos los accionistas disfruten de un trato equitativo. Los procedimientos dentro de las sociedades no deberán dificultar ni encarecer indebidamente la emisión de votos.

El derecho a participar en las juntas generales de accionistas es un derecho fundamental del accionista. En ocasiones, los inversores con poder de gestión o control han intentado disuadir a los accionistas sin poder de control o extranjeros de sus intentos de influir en la dirección de la sociedad. Algunas sociedades han establecido una comisión por votar.

Otros obstáculos son, por ejemplo, la prohibición del voto por correo y el requisito de asistir en persona a las juntas generales de accionistas para poder votar. Existen incluso procedimientos que hacen prácticamente imposible ejercitar los derechos de propiedad.

La documentación para el voto por representación, por ejemplo, puede enviarse con una antelación insuficiente a la junta general de accionistas, lo que impediría a los inversores disponer del tiempo necesario para reflexionar y realizar consultas.

Muchas sociedades en países de la OCDE están intentando crear canales que mejoren la comunicación con los accionistas, y a través de los cuales, éstos puedan adoptar decisiones. Se fomentan los esfuerzos de las sociedades por eliminar las barreras artificiales que obstaculizan la participación en las juntas generales, y el marco para el gobierno corporativo deberá facilitar el uso del voto electrónico a distancia, cuando no se asiste personalmente a las Juntas.

B. Deberán prohibirse el uso de información privilegiada y las operaciones abusivas de autocartera.

Las operaciones abusivas de autocartera se producen cuando personas que mantienen una relación estrecha con la sociedad, como por ejemplo los accionistas con poder de control, explotan dichas relaciones en detrimento de la compañía y los inversores. Dado que el uso de información privilegiada supone una manipulación de los mercados de capital, está prohibido en la mayoría de los países de la OCDE por la reglamentación en materia de valores, el Derecho de sociedades y/o el Derecho penal. Aún así, no todas las jurisdicciones prohíben este tipo de prácticas y, en algunos casos, la prohibición no se aplica con el rigor suficiente. Estas prácticas pueden considerarse como una agresión contra el buen gobierno corporativo, en la medida en que violan el principio del trato equitativo a los accionistas.

Los Principios se reafirman en que los inversores tienen razones fundadas para confiar en que se prohíba el uso indebido de información privilegiada. En los casos en que este uso indebido no esté prohibido expresamente por la Ley, o cuando la aplicación de la prohibición no sea suficientemente rigurosa, la adopción de medidas por parte de los Gobiernos para cubrir estas lagunas adquirirá una importancia muy especial.

C. Deberá exigirse a los miembros del Consejo y a los directivos principales, que pongan en conocimiento del Consejo cualquier interés material que pudieran tener de forma directa, indirecta o por cuenta de terceros, en cualquiera de las transacciones o asuntos que afecten directamente a la sociedad.

Los miembros del Consejo y directivos principales que tengan algún negocio, relación familiar u otra relación especial fuera de la sociedad, que pudiera afectar a su capacidad de juicio en relación con una determinada operación o cuestión que afecte a la compañía, tienen la obligación de comunicarle esta circunstancia al Consejo. Este tipo de relaciones especiales son, entre otras, situaciones en las que los directivos o miembros del Consejo mantienen una relación con la sociedad a través de su asociación con algún accionista, que se encuentre en situación de ejercer control. En los casos en los que se ha declarado la existencia de un interés material, se considera una buena práctica por parte del interesado no participar en ninguna decisión relativa a la operación o cuestión planteada.

3.4 El Papel de las Partes Interesadas en el Ámbito del Gobierno Corporativo.

El marco para el gobierno corporativo deberá reconocer los derechos de las partes interesadas establecidos por ley o a través de acuerdos mutuos, y fomentar la cooperación activa entre sociedades y las partes interesadas con vistas a la creación de riqueza y empleo, y a facilitar la sostenibilidad de empresas sanas desde el punto de vista financiero.

Un aspecto fundamental del gobierno corporativo es su preocupación por garantizar la entrada en las sociedades de capital del exterior, en forma de capital en acciones y de créditos. El gobierno corporativo también se preocupa por encontrar formas para motivar a las distintas partes interesadas dentro de una sociedad a invertir en términos económicamente óptimos en capital humano y físico específico de la sociedad. La competitividad y el éxito final de una sociedad es el resultado de un trabajo realizado en equipo que engloba contribuciones procedentes de toda una serie de fuentes diferentes de recursos, entre las que figuran los inversores, empleados, acreedores y proveedores.

Las sociedades deben reconocer que las contribuciones de las partes interesadas constituyen un valioso recurso a la hora de crear sociedades competitivas y rentables.

La actividad de fomentar entre las partes interesadas un modelo de cooperación capaz de crear riqueza redundante, por tanto, en el interés de las propias sociedades a largo plazo. El marco para el gobierno deberá admitir que, reconociendo los intereses de las partes

interesadas y su contribución al éxito de la sociedad a largo plazo, se está sirviendo a los intereses de la propia sociedad.

A. Deberán respetarse los derechos de las partes interesadas establecidos por ley o a través de acuerdos mutuos.

En todos los países de la OCDE, los derechos de las partes interesadas se establecen por ley (p. ej. leyes en materia laboral, de empresas, comercial y de insolvencia) o mediante relaciones contractuales. Incluso en aquellas áreas, en las que los intereses de las partes interesadas no han sido tenidos en cuenta por la legislación, numerosas empresas adquieren compromisos adicionales con las partes interesadas; y, a menudo, la preocupación por la reputación y los resultados de la sociedad requiere el reconocimiento de intereses más amplios.

B. En los casos en los que los intereses de las partes interesadas estén amparados por una ley, éstas deberán tener la oportunidad de obtener una reparación efectiva en caso de violación de sus derechos.

El marco y el proceso legal deberán ser transparentes y no deberán obstaculizar la capacidad de las partes interesadas para comunicarse ni para obtener una reparación en caso de violación de sus derechos.

C. Deberá permitirse el desarrollo de mecanismos que favorezcan la participación de los empleados.

El grado de participación de los empleados en el gobierno corporativo depende de las leyes y prácticas del país respectivo, y también podrá variar de una sociedad a otra. En el contexto del gobierno corporativo, los mecanismos de mejora de los resultados en materia de participación pueden beneficiar a las empresas de forma directa y, a través de la disposición favorable de los empleados a invertir en capacidades específicas de la empresa, también de forma indirecta. Ejemplos de mecanismos para la participación de los empleados son, entre otros, la representación de los empleados en el Consejo; y

también procesos de gobierno tales como los comités de empresa que consideran el punto de vista de los empleados en relación con determinadas cuestiones fundamentales.

Por lo que se refiere a los mecanismos de mejora de los resultados, en muchos países se dispone de planes de participación de los empleados en el accionariado y otros mecanismos destinados a compartir los beneficios con éstos. Los compromisos en el ámbito de las pensiones suelen ser otro elemento más de la relación entre la compañía y sus empleados, tanto actuales como del pasado. Cuando dichos compromisos impliquen la creación de un fondo independiente, los fiduciarios del mismo no podrán formar parte del cuerpo directivo de la empresa, y deberán gestionar el fondo para todos los beneficiarios.

D. En los casos en los que las partes interesadas participen en el proceso de gobierno corporativo, éstas deberán tener un acceso puntual y periódico a información relevante, suficiente y fiable.

Cuando las leyes y prácticas de los sistemas de gobierno corporativo prevén la participación de las partes interesadas, es importante que éstas tengan acceso a la información necesaria para hacer frente a sus responsabilidades.

E. Las partes interesadas, incluidos los empleados individuales y sus órganos representativos, deberán poder manifestar libremente sus preocupaciones en relación con posibles prácticas ilegales o no éticas al Consejo, y sus derechos no deberán quedar comprometidos por realizar este tipo de manifestaciones.

Las prácticas poco éticas e ilegales por parte de los directivos de una sociedad no sólo pueden violar los derechos de las partes interesadas, sino que también pueden ir en detrimento de la propia sociedad y de sus accionistas por su posible repercusión en la reputación de la misma y por el aumento del riesgo de una posible aparición, en el futuro, de responsabilidades financieras. Por tanto, el establecimiento de procedimientos y puertos seguros para recoger las denuncias relativas a comportamientos ilegales o poco éticos presentadas por los empleados, ya sea personalmente o a través de sus órganos representativos, y por terceros que no pertenezcan a la sociedad, redundará en beneficio de

la propia empresa y de sus partes interesadas. En muchos países existen leyes y/o principios que incitan al Consejo a proteger a estos empleados y a sus órganos representativos, y a ofrecerles un acceso directo y confidencial a un miembro independiente del Consejo, con frecuencia un miembro de un comité de auditoría o de ética. Algunas sociedades han instaurado la figura de un defensor de los empleados encargado de responder a sus demandas. En varios países, los reglamentos establecen asimismo teléfonos de contacto y direcciones de correo electrónico a las que pueden enviarse las denuncias o reclamaciones.

Aunque en determinados países, existen órganos representativos de los empleados que se encargan de plantear a la empresa las preocupaciones de éstos, los empleados no deberán verse impedidos de plantearlos individualmente, y tampoco deberán estar menos protegidos cuando actúen por cuenta propia. Las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales invitan a los empleados a presentar su reclamación de buena fe ante las autoridades públicas competentes cuando obtengan una respuesta inadecuada a una denuncia sobre una conducta contraria a la Ley. La sociedad deberá abstenerse de adoptar medidas discriminatorias o disciplinarias contra estos empleados u órganos.

F. El marco para el gobierno corporativo deberá complementarse con un marco efectivo y eficaz para casos de insolvencia, y por medio de la aplicación efectiva de los derechos de los acreedores.

Especialmente en los mercados emergentes, los acreedores son una parte interesada fundamental. Y las condiciones, el volumen y el tipo de los créditos concedidos a las empresas dependerá, en gran parte, de los derechos de estos acreedores y de su capacidad para ejercerlos. A menudo, las sociedades con buenos sistemas en el ámbito del gobierno corporativo consiguen obtener créditos más cuantiosos y en condiciones más favorables que las que carecen de ellos u operan en mercados faltos de transparencia.

Las normas sobre insolvencia de las empresas difiere mucho de un país a otro. En algunos países, cuando las sociedades se encuentran próximas a una situación de insolvencia, el marco legislativo impone a los directivos el deber de actuar en interés de

los acreedores, quienes, por consiguiente, pueden desempeñar un papel importante en el gobierno de una sociedad.

Otros países cuentan con mecanismos que incentivan al deudor a revelar, a su debido tiempo, la información relativa a las dificultades por las que atraviesa la sociedad, lo que permite acordar una solución consensuada entre el deudor y sus acreedores.

Los derechos de los acreedores varían, desde los titulares de bonos garantizados hasta los acreedores sin garantías. Los procedimientos de insolvencia suelen establecer mecanismos eficaces para reconciliar los intereses de acreedores de distintas categorías.

En numerosas jurisdicciones se prevén derechos especiales, tales como la figura del deudor que continúa gestionando su patrimonio aunque esté sometido a un procedimiento concursal que ofrece incentivos/protección a nuevos fondos que se pongan a disposición de una empresa en situación de quiebra.

V. Divulgación de Datos y Transparencia.

El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar la divulgación oportuna y precisa de todas las cuestiones materiales relativas a la sociedad, incluida la situación financiera, los resultados, la titularidad y el gobierno de la empresa.

En la mayoría de los países de la OCDE, se reúne una gran cantidad de información, tanto obligatoria como voluntaria, sobre empresas con cotización oficial y grandes empresas no cotizadas, que posteriormente se pone a disposición de toda una serie de usuarios. Por lo general suele requerirse la divulgación de esta información con carácter anual, aunque algunos países exigen que se publique periódicamente, con carácter semestral o trimestral, e incluso con una frecuencia mayor aún, en el caso de que concurren circunstancias materiales que afecten a la sociedad. Con frecuencia, y en respuesta a la demanda del mercado, las sociedades divulgan información mucho más amplia que la requerida.

Un régimen divulgativo fuerte, que promueva una transparencia real, es una característica fundamental en el ámbito de la monitorización de sociedades basada en el mercado, y

esencial para la capacidad de los accionistas para ejercitar sus derechos de propiedad de forma documentada. La experiencia en países con mercados de capital importantes y activos nos demuestra que la divulgación de información puede ser también un poderoso instrumento para influir en el comportamiento de las empresas y proteger a los inversores.

Un régimen divulgativo fuerte puede ayudar a atraer capital y a que los mercados de capital mantengan su confianza. Por el contrario, la divulgación escasa de información y las prácticas carentes de transparencia pueden incitar a un comportamiento poco ético y contribuir a una pérdida de integridad por parte del mercado, a un alto coste no sólo para la sociedad y para sus accionistas, sino también para la economía en su conjunto. Los accionistas y los inversores potenciales precisan de acceso a una información periódica, fiable, comparable y suficientemente detallada, que les permita evaluar la eficacia de la gestión y adoptar decisiones documentadas relativas a la valoración, titularidad y votos de las acciones. La información insuficiente o confusa podría mermar la capacidad de funcionamiento de los mercados, incrementar el coste de capital y tener como consecuencia una mala asignación de los recursos.

La revelación de información también contribuye a que el público pueda comprender mejor la estructura y las actividades de la sociedad, las políticas de la empresa y sus resultados, en relación con las normas medioambientales y éticas, así como las relaciones de la sociedad con las comunidades en las que desarrolla su actividad. Las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales son relevantes en este contexto.

Resulta poco probable que las exigencias de divulgación de información impongan a las empresas una carga administrativa o unos costes excesivos.

Y tampoco se espera de las sociedades que revelen información que pudiera poner en peligro su competitividad, salvo que la divulgación de esta información resulte necesaria para que la decisión en materia de inversión esté plenamente documentada y para evitar la confusión del inversor. Para determinar la cantidad mínima de información que deberá revelarse, muchos países aplican el concepto de la materialidad. La información material puede definirse como aquella que, si se omitiese o facilitase de forma errónea, podría influir en las decisiones económicas adoptadas por los usuarios de la información.

Los Principios establecen la divulgación, a su debido tiempo, de todos los acontecimientos que surjan entre informes. También defienden la idea de la revelación simultánea de la información a todos los accionistas, con el fin de garantizarles un trato igualitario. A la hora de mantener relaciones estrechas con los inversores y agentes del mercado, las empresas deben permanecer atentas para no violar este principio fundamental del trato equitativo.

A. La información a divulgar debe incluir, como mínimo, la relativa a:

1. Los resultados financieros y de explotación de la sociedad.

Los estados financieros auditados, que reflejan los resultados financieros y la situación financiera de la sociedad (y que, por lo general, incluyen el balance, la declaración de pérdidas y ganancias, la declaración del flujo de caja, y las notas sobre los estados financieros) constituyen la fuente de información sobre la compañía más frecuentemente utilizada. En su forma actual, los estados financieros tienen dos principales finalidades: la de permitir la realización de un seguimiento adecuado y la de proporcionar una base para evaluar los valores. Por lo general, los informes anuales incluyen la opinión de la dirección y el análisis de las operaciones. Tales deliberaciones resultan especialmente útiles cuando se examinan conjuntamente con los estados financieros correspondientes. Los inversores muestran un interés especial por la información que pueda arrojar luz sobre el comportamiento de la empresa en el futuro.

Por otro lado, los fallos de gobierno pueden, con frecuencia, ir ligados al hecho de que no se ha conseguido transmitir la imagen completa, especialmente cuando se emplean partidas no incluidas en el balance para ofrecer garantías o compromisos similares entre empresas vinculadas. Es importante, por consiguiente, que las operaciones de todo un mismo grupo de empresas sean reveladas con arreglo a normativas de alta calidad reconocidas a escala internacional, y que incluya información sobre los pasivos contingentes y las operaciones no incluidas en el balance, así como sobre entidades que sirven a un fin especial.

2. Los objetivos de la sociedad.

Al margen de sus objetivos comerciales, se incita a las sociedades a revelar sus políticas en materia de ética empresarial, medio ambiente y otros compromisos políticos públicos.

Esta información puede ser importante para los inversores y otros usuarios de información, a los efectos de realizar una evaluación más precisa de la relación entre las empresas y las comunidades en las que desarrollan su actividad, así como de los pasos seguidos por las empresas con vistas a la aplicación de sus objetivos.

3. La titularidad mayoritaria sobre las acciones y los derechos de voto.

Unos de los derechos fundamentales de los inversores es el de ser informado sobre la estructura de propiedad de la sociedad y sobre sus derechos frente a los demás propietarios. El derecho a obtener la citada información puede extenderse también a la información sobre la estructura de un determinado grupo de empresas y sobre las relaciones dentro del grupo. La revelación de estos datos deberá aportar transparencia en relación con los objetivos, naturaleza y estructura del grupo. A menudo los países exigen la divulgación de la información relativa a la propiedad cuando se superan ciertos umbrales de propiedad. La información divulgada puede incluir datos sobre los accionistas mayoritarios y sobre otros que, de forma directa o indirecta, ejerzan o puedan ejercer un control sobre la sociedad a través de derechos de voto especiales, acuerdos entre accionistas, su potestad de control o grandes bloques de acciones, relaciones importantes de accionariado cruzado y garantías cruzadas.

En ocasiones, y a los efectos de aplicación y de identificación de posibles conflictos de intereses, operaciones de partes vinculadas y supuestos de uso de información privilegiada, puede ocurrir que la información sobre la propiedad registrada necesite ser complementada con información sobre la propiedad beneficiaria. En los casos en los que grandes participaciones en el accionariado están en manos de estructuras o entidades de intermediarios, la información sobre los titulares beneficiarios deberá ser accesible al menos para los agentes reglamentarios y ejecutivos y/o a través del proceso judicial.

El modelo de la OCDE Opciones para Obtener Información sobre la Propiedad Beneficiaria y el Control puede convertirse en una herramienta de autoevaluación útil para países que deseen asegurarse el acceso necesario a la información sobre la propiedad beneficiaria.

4. La política de remuneraciones aplicada a los miembros del Consejo y directivos principales, así como la información relativa a los miembros del Consejo, incluidos sus méritos, el proceso de selección, los cargos directivos desempeñados en otras empresas y si son o no considerados como independientes por parte del Consejo.

Los inversores precisan de información sobre determinados miembros del Consejo y directivos principales para evaluar su experiencia y cualificación, y para evaluar cualquier conflicto potencial de intereses que pudiera afectar a su capacidad de juicio. En el caso de los miembros del Consejo, la información deberá incluir su cualificación, su participación en la sociedad, si son miembros de otros Consejos y si son considerados como miembros independientes por parte del Consejo. Es importante revelar la pertenencia a otros Consejo, no sólo porque indica la experiencia y las posibles presiones de tiempo a las que un miembro del Consejo pueda estar sometido, sino también porque puede revelar posibles conflictos de intereses y porque aporta transparencia sobre el grado de conexión existente entre distintos Consejos.

Algunos principios y, en ocasiones, leyes nacionales establecen deberes concretos de los miembros del Consejo que puedan ser considerados como independientes y, en algunos casos, recomiendan que la mayoría de los miembros del Consejo sean independientes.

En muchos países, es competencia del Consejo establecer las razones por las que un determinado miembro del Consejo puede ser considerado como independiente. A partir de ese momento, corresponde a los accionistas, y en última instancia al mercado, determinar si tales razones están justificadas. Varios países han llegado a la conclusión de que las sociedades deberían revelar el proceso de selección, especialmente cuando se trate de un proceso abierto que abarque a una amplia serie de candidatos. Esta información deberá facilitarse con antelación a cualquier decisión por parte de la junta

general de accionistas o, si se han producido cambios importantes en la situación, de forma continuada.

La información relativa a la retribución de los miembros del Consejo y de los directivos también concierne a los accionistas. Un interés especial adquiere la relación entre la retribución y los resultados de la sociedad. Por lo general, se espera que las empresas revelen la información relativa a la retribución de los miembros del Consejo y directivos principales, lo que permitirá a los inversores evaluar los costes y beneficios de los planes retributivos y la contribución de los esquemas de incentivos, tales como los esquemas de opciones sobre acciones, a los resultados de la sociedad. La revelación de la información relativa a cada miembro por separado (incluidas las previsiones en materia de rescisión y jubilación) se contempla cada vez más como una buena práctica, y en muchos países ya es incluso obligatoria. En estos casos, en algunas jurisdicciones se exige la revelación de la información retributiva de un número determinado de ejecutivos que figuran entre los mejor pagados, mientras en otras, el criterio aplicado es el del cargo que ocupan.

5. Operaciones de partes vinculadas.

Es importante que el mercado esté informado acerca de si una compañía está siendo gestionada con la debida atención hacia los intereses de todos sus inversores.

En este sentido, resulta esencial para la compañía revelar al mercado todos los detalles relativos a posibles operaciones materiales de partes vinculadas, ya sea de forma individual o en grupo, y con independencia de si se han llevado a cabo a precios y en condiciones normales de mercado. En algunas jurisdicciones, este requisito ya se establece por Ley. Las partes vinculadas pueden ser, entre otras, entidades que controlan la sociedad o que están sometidas a un control común con ésta, accionistas importantes, incluidos los miembros de sus respectivas familias, así como el personal directivo de alto nivel.

Las operaciones en las que participen los accionistas principales (o sus familiares, socios, etc. cercanos) ya sea de forma directa o indirecta son, en potencia, la clase de operaciones más complicada . En algunas jurisdicciones, los accionistas con

participaciones superiores a un cinco por ciento del accionariado están obligados a informar de su operaciones. Los requisitos en materia de divulgación incluyen la naturaleza de la relación en la que se dispone de control, y la naturaleza y el importe de las operaciones con partes vinculadas, consideradas como apropiadas. Dada la falta de transparencia que caracteriza a muchas operaciones, debería recaer en el beneficiario la obligación de informar al Consejo sobre la operación, quien, a su vez, debería poner la información a disposición del mercado. Esto no deberá liberar a la empresa de seguir realizando su propio seguimiento, que constituye una tarea importante del Consejo.

6. Factores de riesgo previsible.

Los usuarios de información financiera y agentes del mercado precisan de información relativa a posibles riesgos materiales que resulten razonablemente previsible, y entre los que pueden citarse: los riesgos específicos de la industria o zonas geográficas en las que la sociedad desarrolla su actividad; la dependencia de determinadas materias primas; los riesgos de los mercados financieros, incluidos los tipos de interés y el riesgo cambiario; el riesgo asociado a las operaciones sobre derivados y las que no se registran en el balance; y los riesgos asociados a responsabilidades en el ámbito medioambiental.

Los Principios no prevén la revelación de información más detallada de lo que resulte necesario para informar cumplidamente a los inversores de los riesgos materiales y previsible que amenazan a la empresa. La revelación del riesgo adquiere su mayor eficacia cuando se realiza a la medida de la respectiva industria en cuestión. La revelación de información sobre el sistema para controlar y gestionar el riesgo se considera, de forma cada vez más generalizada, como una buena práctica.

7. Cuestiones relativas a los empleados y otras partes interesadas.

Por lo general, se invita a las sociedades, en algunos países incluso se las obliga, a ofrecer información sobre cuestiones fundamentales relativas a los empleados y a otras parte interesadas, que puedan afectar materialmente a los resultados de la sociedad. La información revelada puede incluir las relaciones entre la dirección y los empleados, así

como las relaciones con otras partes interesadas, tales como los acreedores, proveedores y las comunidades locales.

Algunos países exigen la revelación de información extensa sobre recursos humanos. Las políticas en el ámbito de los recursos humanos, tales como los programas para el desarrollo y la formación de los recursos humanos, las tasas de permanencia de los empleados y los planes de opción sobre acciones para los empleados, pueden transmitir información importante a los agentes del mercado sobre la competitividad de las empresas.

8. Estructuras y políticas de gobierno corporativo, y en particular, el contenido de cualquier código o política de gobierno corporativo y el proceso empleado para su implantación.

Las sociedades deben informar sobre sus prácticas de gobierno corporativo y, en una serie de países, la revelación de ésta información ya es obligatoria como parte de la actividad regular de presentación de informes. En varios países, las sociedades están obligados a aplicar principios de gobierno corporativo establecidos o respaldados por la autoridad en materia de cotización oficial, así como a presentar informes aplicando un planteamiento de cumplir o explicar.

La revelación de las estructuras y políticas del gobierno de la sociedad y, en particular, el reparto del mando entre accionistas, directivos y miembros del Consejo, es importante para evaluar el gobierno de una sociedad.

En aras de la transparencia los procedimientos empleados en las juntas de accionistas deberán garantizar el recuento y registro adecuado de los votos, y que el resultado de la votación se comunique a su debido tiempo.

B. La información deberá ser elaborada y divulgada con arreglo a normas de alta calidad en materia de contabilidad y revelación de información financiera y no financiera.

Se espera que se apliquen unas normas de alta calidad para aumentar significativamente la capacidad de los inversores para llevar a cabo un seguimiento de la sociedad, ofreciendo un mayor grado de fiabilidad de los informes, aumentando las posibilidades de comparación entre los mismos así como un acceso más amplio a los resultados de la sociedad. La calidad de la información depende, sustancialmente, de las normas aplicadas a la hora de reunirla y divulgarla. Los

Principios respaldan el desarrollo de una normativa de alta calidad internacionalmente reconocida, que pueda servir para aumentar la transparencia y la posibilidad de comparación de los estados financieros y otros instrumentos empleados para la presentación de informes entre los países. Tales normas deberán desarrollarse a través de procesos abiertos, independientes y públicos, con la participación del sector privado y otras partes interesadas como las asociaciones profesionales y expertos independientes.

Una normativa nacional de alta calidad puede obtenerse adecuándola a una de las normativas contables reconocidas a escala internacional. En muchos países, las sociedades con cotización oficial están obligadas a aplicar esta normativa.

C. Un auditor independiente, competente y cualificado, deberá llevar a cabo una auditoría anual, con el fin de ofrecer a los miembros del Consejo y a los accionistas una garantía externa y objetiva de que los estados financieros reflejan fielmente la situación financiera y los resultados de la empresa en todos sus aspectos materiales.

Además de certificar que los estados financieros reflejan fielmente la situación financiera de una sociedad, el informe financiero deberá incluir también un juicio de valor acerca de la forma de elaboración y presentación de los citados estados financieros. Dicho juicio contribuirá a mejorar los métodos de control de la sociedad.

Muchos países han introducido medidas para aumentar la independencia de los auditores y para reforzar su responsabilidad frente a los accionistas. Algunos países están reforzando la supervisión de las auditorías a través de una entidad independiente.

De hecho, los Principios de Supervisión de los Auditores publicados por IOSCO, en 2002, establecen que la supervisión eficaz de los auditores incluye, por lo general, mecanismos ... que establezcan que un organismo, que actúe en interés público, supervise la calidad y aplicación, y las normas éticas aplicadas en la jurisdicción, así como métodos de control de la calidad de las auditorías; y ... que exija a los auditores que se sometan a la disciplina de un organismo supervisor de auditores independiente del sector profesional de la auditoría, o, en los casos en los que un órgano profesional actúe como un organismo supervisor, éste sea objeto de supervisión, a su vez, por parte de un organismo independiente.

Por ello, resulta apropiado que tal organismo actúe por interés público y tenga un personal adecuado y unas reglas de responsabilidades y facultades, así como una financiación adecuada que no esté bajo el control de la profesión de auditores, de modo que puedan desempeñar sus responsabilidades.

Es cada vez más frecuente que los auditores externos sean recomendados por un comité de auditoría independiente del Consejo o por un organismo equivalente y que sean nombrados por dicho comité o directamente por los accionistas.

Por su parte, los Principios de Independencia de los Auditores y el papel de Gobierno Corporativo en control de la independencia de un Auditor de IOSCO establecen que las normativas en materia de independencia de los auditores deberán establecer un marco de principios, respaldados por una combinación de prohibiciones, restricciones, otras medidas y procedimientos, y divulgación de información, que tenga en cuenta, al menos, los siguientes factores que suponen una amenaza para la independencia: los intereses propios, el autocontrol, la defensa de determinados intereses, las relaciones familiares y la intimidación.

El comité de auditoría u organismo equivalente a menudo se encarga de la supervisión de las actividades auditoras internas, y deberá encomendársele la supervisión de la relación con el auditor externo en su conjunto, incluida la naturaleza de los servicios no relacionados con la auditoría prestados por el auditor a la sociedad. La prestación por parte del auditor externo de servicios no relacionados con la auditoría, puede perjudicar

gravemente su independencia y puede llevarle a realizar una auditoría de su propio trabajo. Para hacer frente a los incentivos desvirtuados que pudieran surgir, algunos países reclaman ahora la revelación de la información relativa a los pagos a auditores externos por servicios no relacionados con la auditoría.

Algunos ejemplos de otras disposiciones destinadas a fortalecer la independencia de los auditores son, entre otros, la prohibición total de los servicios no relacionados con la auditoría que los auditores pueden prestar a los clientes que le han contratado a tal efecto, o la severa limitación de la naturaleza de los mismos, la rotación obligatoria de los auditores (tanto si se trata de los socios o, como en algunos casos, de la propia sociedad auditora), la prohibición de contratar de nuevo a un antiguo auditor hasta que no haya transcurrido un determinado período de tiempo y la prohibición de que los auditores o sus subordinados puedan tener un interés financiero o desempeñar un cargo directivo en las sociedades en las que llevan a cabo su auditoría. Algunos países abordan la reglamentación de una forma más directa y limitan el porcentaje de los ingresos que un auditor puede percibir de un mismo cliente por servicios no relacionados con la auditoría, o limitan el porcentaje total de los ingresos del auditor que pueden provenir de un mismo cliente.

Una cuestión que ha surgido en algunas jurisdicciones afecta a la necesidad apremiante de garantizar la competencia de los profesionales de la auditoría. En muchos casos existe un proceso de registro mediante el cual cada uno de ellos demuestra su cualificación. No obstante dicha cualificación deberá complementarse con una formación continuada y con el control de la experiencia laboral adquirida con el fin de garantizar un nivel adecuado de competencia profesional.

D. Los auditores externos deberán responder ante los accionistas, y asumen frente a la sociedad el compromiso de aplicar la diligencia profesional debida durante la realización de la auditoría.

La práctica de que los auditores externos sean recomendados por un comité auditor independiente del Consejo u organismo equivalente, y de que los auditores externos sean designados directamente por el citado comité/organismo o por la junta de accionistas,

puede considerarse como una buena práctica, ya que establece claramente que el auditor externo deberá responder ante los accionistas. También destaca el hecho de que el auditor externo contrae la obligación de prestar la diligencia profesional debida ante la sociedad, y no ante cualquier otro profesional o grupo de directivos de empresa con los que pudiera interactuar con el propósito de realizar su trabajo.

E. Los canales utilizados para divulgar la información deben garantizar un acceso igualitario, puntual y asequible por parte de los usuarios a la información de interés.

Los canales empleados para la divulgación de información pueden ser tan importantes como el propio contenido de la misma. A pesar de que, en muchos casos, la legislación establece la obligación de divulgar la información, el archivo y el acceso a la información pueden resultar molestos y costosos. El proceso de archivo de informes ha experimentado importantes mejoras en algunos países gracias a los sistemas electrónicos de almacenamiento y recuperación de datos.

Algunos países están iniciando ahora el siguiente paso integrando las distintas fuentes de información de la sociedad, incluidos los ficheros de los accionistas. Internet y otras tecnologías de la información también ofrecen la oportunidad de mejorar la divulgación de información.

Algunos países han establecido la obligación de divulgación continuada (a menudo prescrita por ley o por las normas aplicables a la sociedades con cotización oficial), que incluye la divulgación periódica y la divulgación continuada o actual de información ad hoc. Por lo que se refiere a la divulgación continuada o actual, se considera una buena práctica exigir la revelación inmediata de información sobre acontecimientos materiales, tanto si el término inmediato equivale a tan pronto como sea posible o a un número máximo de días preestablecido.

Los Principios de IOSCO para la Divulgación Continuada y la Presentación de Informes sobre Acontecimientos Materiales por parte de Entidades con Cotización Oficial establecen principios comunes para la divulgación continuada y la presentación de informes sobre acontecimientos materiales para sociedades con cotización oficial.

F. El marco para el gobierno corporativo deberá complementarse con un planteamiento efectivo que prevea y promueva la disponibilidad de un análisis o de asesoramiento por parte de analistas, corredores, agencias de calificación y similares, que pudieran ser de interés para los inversores a la hora de adoptar decisiones. Dichos analistas, corredores, agencias de calificación y similares deberán estar libres de posibles conflictos materiales de interés que pudieran comprometer la integridad de su análisis o asesoramiento.

Además de exigir la independencia y competencia de los auditores y de facilitar la divulgación de información a su debido tiempo, algunos países han adoptado medidas para garantizar la integridad de las profesiones y actividades que sirven de conducto al análisis y al asesoramiento dentro del mercado. Tales intermediarios, cuando operan libres de conflictos y con integridad, pueden desempeñar un papel importante a la hora de proporcionar incentivos a los Consejos de las sociedades para que apliquen prácticas de buen gobierno corporativo.

No obstante, la evidencia de que los conflictos de interés surgen con frecuencia y pueden afectar a la capacidad de juicio, ha suscitado cierta preocupación. Esta situación puede producirse cuando la persona que presta el asesoramiento pretende prestar también otros servicios a la sociedad en cuestión, o cuando dicho proveedor tiene un interés material directo en la sociedad o en los competidores de la misma. La preocupación identifica una dimensión altamente relevante del proceso de divulgación y transparencia, que pone su punto de mira en los niveles de profesionalidad de los analistas de estudios de mercado de capital, agencias de calificación, bancos de inversión, etc.

La experiencia adquirida en otros ámbitos indica que la solución preferida es la de exigir la revelación completa de los conflictos de interés, y de cómo la entidad ha decidido gestionarlos. Una importancia especial adquirirá la revelación de cómo la entidad está estructurando los incentivos a sus empleados con vistas a eliminar el posible conflicto de interés. La revelación de esta información permite a los inversores evaluar los riesgos asociados y el posible carácter del asesoramiento y de información. IOSCO ha

desarrollado una serie de declaraciones de principios relativos a analistas y agencias de calificación.

3.6 Las Responsabilidades del Consejo

El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar la orientación estratégica de la empresa, el control efectivo de la dirección ejecutiva del Consejo y la responsabilidad de éste frente a la empresa y los accionistas.

Las estructuras y procedimientos del Consejo varían tanto de un país de la OCDE a otro como dentro de los mismos países. Algunos países aplican un sistema de dos niveles, asignando la función supervisora y la función de gestión a dos órganos diferentes. Por lo general, estos sistemas disponen de un Consejo de Supervisión, compuesto por miembros no-ejecutivos y de un Consejo de Administración compuesto exclusivamente por ejecutivos. Otros países disponen de Consejos unitarios, que reúnen a los miembros ejecutivos y no-ejecutivos en un mismo órgano. En algunos países también existe un órgano estatutario adicional encargado de la auditoría. Los Principios pretenden tener un carácter suficientemente general como para que puedan aplicarse a cualquier estructura del Consejo y cualesquiera que sean las funciones que desempeñan a la hora de gobernar la empresa y controlar la gestión.

Al margen de su tarea de orientación de la estrategia empresarial, el Consejo es responsable de controlar los resultados de la gestión ejecutiva y de la obtención de una rentabilidad adecuada para los accionistas, evitando simultáneamente la aparición de conflictos de interés estableciendo un equilibrio entre las exigencias concurrentes hacia la sociedad. Para que los Consejos puedan cumplir eficazmente con sus responsabilidades deben estar facultados para realizar juicios objetivos independientes. Otra responsabilidad importante del Consejo es la supervisión de los sistemas diseñados para garantizar que la sociedad cumple la legislación aplicable, incluidas las leyes tributarias, de competencia, laborales, medioambientales, de igualdad de oportunidades, sanitarias y de seguridad. En algunos países, han comprobado lo útil que resulta la articulación expresa de las responsabilidades asumidas por parte del Consejo, así como de aquellas sobre las que la Dirección deba rendir cuentas.

El Consejo no sólo deberá rendir cuentas a la sociedad y a sus accionistas, sino que también tiene el deber de actuar en interés de los mismos. Asimismo, se espera que los Consejos tengan en cuenta debidamente, y den un trato justo, a los intereses de otras partes interesadas, incluidos los de los empleados, acreedores, clientes, proveedores y comunidades locales. El cumplimiento de las normativas medioambientales y sociales adquieren una importancia destacada en este contexto.

A. Los miembros del Consejo deberán actuar disponiendo siempre de la información más completa, de buena fe, con la diligencia y atención debidas y en el más alto interés de la sociedad y de los accionistas.

En algunos países el Consejo está obligado por Ley a actuar en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de los accionistas y empleados, así como el interés público. La actuación en interés de la sociedad no debe permitir un atrincheramiento por parte de la Dirección, en la búsqueda de perpetuarse en sus puestos.

Este principio establece los dos elementos fundamentales del deber fiduciario de los miembros del Consejo: el deber de diligencia y del deber de lealtad. El deber de diligencia exige a los miembros del Consejo que actúen disponiendo siempre de toda la información necesaria, de buena fe, con la diligencia y atención debidas.

En algunas jurisdicciones existe una norma de referencia que consiste en el comportamiento que mostraría una persona razonablemente prudente en circunstancias similares. En casi todas las jurisdicciones, el deber de diligencia no se extiende a los errores de juicio en los negocios, siempre y cuando los miembros del Consejo no actúen con negligencia grave y la decisión se adopte aplicando la diligencia debida, etc. El principio establece que los miembros del Consejo deben actuar disponiendo de toda la información necesaria. Desde la perspectiva de una buena práctica, esto significa que deberán sentirse satisfechos al comprobar que la información fundamental sobre la sociedad y los sistemas de cumplimiento gozan de buena salud y apuntalan la función de control del Consejo defendida en los Principios.

En muchas jurisdicciones, este significado ya se considera como un elemento del deber de diligencia, mientras que en otros se requiere a través de la reglamentación en materia de valores, las normas de contabilidad, etc. El deber de lealtad tiene una importancia central, dado que apuntala la aplicación eficaz de otros principios contenidos en este documento, relativos, entre otros, al trato equitativo a los accionistas, al control de las operaciones de partes vinculadas y al establecimiento de una política retributiva para directivos principales y miembros del Consejo.

Otro principio fundamental para los miembros del Consejo que actúan dentro de la estructura de un grupo de sociedades es el que establece que, aunque una sociedad esté controlada por otra empresa, los miembros del Consejo han contraído su deber de lealtad con la sociedad y con la totalidad de sus accionistas, y no con la sociedad que controla el grupo.

B. En los casos en los que las decisiones del Consejo puedan afectar de forma diferente a distintos grupos de accionistas, el Consejo deberá conceder un trato justo a todos los accionistas.

En el cumplimiento de sus funciones, el Consejo no debe contemplarse ni actuar, como una asamblea de representantes individuales de distintos grupos de accionistas.

Aunque determinados miembros del Consejo sean, en efecto, nombrados o elegidos por determinados accionistas (y, en ocasiones, discutidos por otros), el trabajo del Consejo se caracteriza por la obligación de los miembros del Consejo de cumplir sus funciones, en el momento de asumir sus responsabilidades, de forma homogénea con respecto a todos los accionistas. Resulta especialmente importante que este principio se cumpla en el caso de los accionistas con poder de control que, de hecho, tengan capacidad para seleccionar a la totalidad de los miembros del Consejo.

C. El Consejo deberá aplicar unos niveles de ética muy elevados. Deberá tener siempre en cuenta los intereses de las partes interesadas.

El Consejo desempeña un papel clave a la hora de establecer el tono ético de la sociedad, no sólo a través de sus propias acciones, sino también en su tarea de designación y de supervisión de los directivos principales y, por consiguiente, de la gestión en su conjunto. Los intereses de la sociedad a largo plazo requieren unos niveles de ética elevados, ya que constituyen un medio para otorgarle credibilidad y hacerla digna de confianza, no sólo por lo que se refiere a sus operaciones cotidianas, sino también en relación con sus compromisos adquiridos a largo plazo.

Para que los objetivos del Consejo sean claros y operativos muchas sociedades han optado por desarrollar códigos de conducta de la sociedad basados, entre otros, en normas profesionales y, ocasionalmente, en otros códigos de conducta más generales.

Estos últimos pueden incluir el compromiso voluntario por parte de la sociedad (incluidas sus sociedades subsidiarias), de adecuarse a las Directrices para Empresas Multinacionales de la OCDE, que reflejan los cuatro principios contenidos en la Declaración de Derechos Fundamentales en el Trabajo de la OIT.

Los códigos aplicables a la sociedad sirven como una norma de conducta tanto para el Consejo como para los directivos principales, estableciendo el marco para realizar juicios de valor a la hora de tratar con grupos de accionistas cambiantes y, en ocasiones, en situación de conflicto. El código ético deberá establecer, como mínimo, unos límites claros en el ámbito de los intereses particulares, incluido el comercio de acciones de la sociedad. Un marco general para la conducta ética va más allá del cumplimiento de la Ley, que, no obstante, deberá constituir siempre un requisito fundamental.

D. El Consejo deberá desempeñar determinadas funciones clave, que incluyen:

1. La revisión y orientación de la estrategia de la empresa, de los principales planes de actuación, de la política de riesgos, de los presupuestos anuales y de los planes de la empresa; el establecimiento de objetivos en materia de resultados; el control del plan previsto y de los resultados obtenidos por la empresa; y la supervisión de los desembolsos de capital, las adquisiciones y desinversiones de mayor cuantía.

Un ámbito de creciente importancia para los Consejos, y que guarda una relación estrecha con la estrategia de la empresa, es la política de riesgos. Esta política abarcará la especificación de los tipos y grados de riesgo que una sociedad está dispuesta a aceptar en su intento por cumplir sus objetivos. Constituye, por tanto, una directriz vital para los directivos encargados de gestionar riesgos para alcanzar el perfil de riesgo deseado por la sociedad.

2. El control de la eficacia de las prácticas de gobierno de la sociedad, y la introducción de los cambios necesarios.

El control del gobierno por parte del Consejo, incluye, asimismo el examen continuo de la estructura interna de la sociedad para garantizar la existencia de cadenas de responsabilidad claras en el ámbito de la gestión dentro de toda la organización. Además de exigir el control y revelación de las prácticas de gobierno corporativo con frecuencia periódica, algunos países han comenzado a recomendar, e incluso ordenar, que los Consejos realicen una autoevaluación de su rendimiento, así como evaluaciones del rendimiento de los distintos miembros del Consejo y del Director General/Presidente.

3. La selección, la retribución, el control y, en su caso, la sustitución de los directivos principales, y la supervisión de los planes de sucesión.

En los sistemas de dos niveles, el Consejo Supervisor también es responsable del nombramiento del Consejo de Administración que, generalmente, está compuesto por la mayoría de los directivos principales.

4. El alineamiento de la retribución a los directivos principales y miembros del Consejo con los intereses de la sociedad y de los accionistas a largo plazo.

Existe un número cada vez más elevado de países en los que la elaboración y la divulgación de una declaración relativa a la política retributiva de los miembros del Consejo y directivos principales está considerada como una buena práctica. Estas declaraciones de políticas especifican la relación entre retribución y rendimiento, e incluyen normas evaluables que enfatizan los intereses de la sociedad a más largo plazo,

frente a otras consideraciones a corto plazo. Las declaraciones de políticas generalmente tienden a establecer condiciones a la hora de efectuar pagos a miembros del Consejo por actividades desarrolladas al margen del mismo, como por ejemplo, la consultoría.

A menudo establecen también una serie de términos, que deberán observar los miembros del Consejo y directivos principales, relativos al mantenimiento de las acciones de la sociedad y al comercio con las mismas, así como los procedimientos a seguir en el ámbito de la concesión y del reajuste de precios de las opciones. En algunos países ésta política también abarca los pagos que deberán realizarse al rescindir el contrato de un ejecutivo.

Existe un número creciente de países en los que se considera una buena práctica que la política retributiva y los contratos laborales de los miembros del Consejo y directivos principales se encomienden a un comité especial del Consejo compuesto de forma exclusiva o mayoritaria por directores independientes. También se reclama la creación de un comité retributivo del que queden excluidos los ejecutivos que formen parte de otros comités retributivos, lo que podría generar conflictos de interés.

5. Garantizar la formalidad y transparencia del proceso de propuesta y elección de los miembros del Consejo.

Estos Principios abogan por que los accionistas desempeñen un papel activo en el nombramiento y la elección de los miembros del Consejo. El Consejo debe desempeñar un papel esencial a la hora de garantizar que tanto éste como otros aspectos relativos al proceso de nombramiento y elección sean respetados. En primer lugar, mientras que los procedimientos de nombramiento actuales pueden variar en los respectivos países, el Consejo o un comité de nombramiento tiene la responsabilidad especial de garantizar que los procedimientos establecidos sean transparentes y se respeten. En segundo lugar, el Consejo desempeña un papel clave a la hora de identificar a los posibles candidatos a miembros del Consejo, dotados de los conocimientos, la competencia y la experiencia adecuados para complementar las aptitudes con las que ya cuenta el Consejo y, de esta forma, potenciar su capacidad para añadir valor a la sociedad. En algunos países, se reclama la existencia de un proceso abierto de selección que abarque a una amplia variedad de personas.

6. El control y gestión de conflictos potenciales de interés entre directivos, miembros del Consejo y accionistas, incluida la utilización indebida de los activos de la empresa y los abusos en operaciones de partes vinculadas.

El Consejo tiene la importante misión de supervisar los sistemas internos de control que cubren los informes financieros y el uso de los activos de la sociedad, y de vigilar que no se realicen operaciones abusivas de partes vinculadas.

En ocasiones, estas funciones se asignan al auditor interno, quien deberá conservar un acceso directo al Consejo. En los casos en los que existan otros directivos de la sociedad responsables, tales como los del Consejo General, es importante que éstos tengan responsabilidades en materia de presentación de informes similares a los del auditor interno.

A la hora de cumplir con sus responsabilidades de supervisión del control, es importante que el Consejo fomente la denuncia de comportamientos poco éticos o contrarios a la ley sin temor a represalias. La existencia en la sociedad de un código ético deberá ayudar a este proceso, que deberá ser apuntalado por medio de la protección legal a los individuos implicados. En algunas sociedades se designa al comité de auditoría o a un comité de ética como punto de contacto para los empleados que deseen manifestar su preocupación acerca de un determinado comportamiento poco ético o ilegal que pudiera comprometer, asimismo, la integridad de los estados financieros.

7. Garantizar la integridad de los sistemas de presentación de informes contables y financieros de la sociedad, incluida la auditoría independiente, y la disponibilidad de sistemas de control adecuados y, en particular, de sistemas de gestión del riesgo, de control financiero y operativo, y garantizar la adecuación de estos sistemas a la ley y a las normativas aplicables.

Garantizar la integridad de los sistemas esenciales de presentación de informes y de monitorización exigirá que el Consejo establezca y aplique cadenas claras de responsabilidad y rendimiento de cuentas dentro de toda la organización. El Consejo

también deberá garantizar la supervisión apropiada por parte de la alta Dirección. Una forma de llevar esto a la práctica es creando un sistema de auditoría interna que informe directamente al Consejo. En algunas jurisdicciones se considera una buena práctica que los auditores internos presenten sus informes a un comité de auditoría independiente dentro del Consejo, o un organismo equivalente, que también sea responsable de la gestión de las relaciones con el auditor externo, permitiendo así una respuesta coordinada por parte del Consejo.

También deberá considerarse como una buena práctica el hecho de que éste comité u organismo equivalente comunique al Consejo las principales políticas contables que son la base de los informes financieros. No obstante, el Consejo deberá seguir siendo responsable en última instancia de garantizar la integridad de los sistemas de presentación de informes. Algunos países han previsto que el presidente del Consejo informe sobre el proceso interno de control.

También se aconseja a las sociedades que pongan en práctica programas y procedimientos internos para promover la adecuación a las leyes, reglamentos y normas, incluidos unos estatutos que establezcan la obligación de perseguir los sobornos de funcionarios extranjeros, a los que se hace referencia en la Convención de la OCDE para Combatir los Sobornos, así como medidas destinadas a combatir otras formas de soborno y de corrupción. No obstante, esta adecuación deberá existir con otras leyes y reglamentos, como por ejemplo los que afectan a los valores, a la competencia y a las condiciones laborales y de seguridad. Estos programas de adecuación también servirán para apuntalar el código ético de la sociedad. Para ser eficaz, la estructura de incentivos de la empresa debe estar alineada con sus normas éticas y profesionales de forma que la adhesión a estos valores se vea recompensada y el incumplimiento de la ley implique consecuencias negativas o sanciones. Los programas de adecuación también deberán extenderse, en la medida de lo posible, a las sociedades subsidiarias.

8. La supervisión del proceso de revelación de datos y de las comunicaciones.

El Consejo deberá establecer claramente las funciones y responsabilidades del Consejo y de la Dirección en materia de divulgación y comunicación. Algunas sociedades han

implantado ahora la figura de un responsable de relaciones de inversión que informa directamente al Consejo.

E. El Consejo deberá tener la posibilidad de realizar juicios objetivos e independientes sobre cuestiones relativas a la sociedad.

Para poder cumplir con su deber de controlar el rendimiento de los directivos, prevenir la aparición de conflictos de intereses y establecer un equilibrio entre las exigencias concurrentes hacia la sociedad, resulta esencial que el Consejo esté capacitado para realizar juicios de valor objetivos. En un primer momento, esto implicará independencia y objetividad frente a la Dirección, con implicaciones importantes en relación con la composición y estructura del Consejo. La independencia del Consejo en estas circunstancias requiere, por lo general, que un número suficiente de miembros del Consejo mantenga una relación de independencia con la Dirección. En algunos países con sistemas de un Consejo de un nivel, la objetividad de éste y su independencia frente a la Dirección puede reforzarse mediante la separación de los cargos de Director General y Presidente, o, cuando estos cargos recaigan en la misma persona, mediante la designación de un director principal sin funciones ejecutivas que convoque o presida las sesiones de los otros directores. La separación de ambos cargos puede considerarse como una buena práctica, ya que puede contribuir a establecer un equilibrio adecuado de poderes, aumentar las posibilidades de rendición de cuentas y mejorar la capacidad del Consejo para adoptar decisiones con independencia frente a la Dirección.

El sistema empleado para apuntalar la objetividad del Consejo también depende de la estructura de propiedad dentro de la sociedad. Un accionista dominante tiene considerables poderes para designar a los miembros del Consejo y de la Dirección. No obstante, en este caso, el Consejo seguirá teniendo responsabilidad fiduciaria frente a la sociedad y todos sus accionistas, incluidos los minoritarios.

La variedad de las estructuras de los Consejos, patrones de propiedad y prácticas en los diferentes países requerirá, por tanto, diferentes planteamientos a la hora de abordar la cuestión de la objetividad del Consejo. En muchos casos la objetividad requiere que un número suficiente de miembros del Consejo no sean empleados de la sociedad ni de

ninguna de sus filiales, y que carezcan de vínculos familiares o de otro tipo. Esto no impide que los accionistas puedan convertirse en miembros del Consejo. En otros casos deberá recalcarse la independencia frente a accionistas u otros órganos con poder de control, particularmente si los derechos ex ante de los accionistas minoritarios están debilitados, y las oportunidades de obtener reparación son limitadas. Esto ha llevado en algunas jurisdicciones a que tanto los códigos como las leyes exijan que algunos miembros del Consejo mantengan una total independencia frente a los accionistas dominantes, independencia que se extiende a su incapacitación para actuar como representante de los mismos o para mantener vínculos comerciales estrechos con ellos.

En otros casos, partes tales como los acreedores particulares, pueden ejercer también una influencia significativa. En los casos en los que una parte se encuentre en una posición especial para influir en la sociedad, deberán realizarse comprobaciones rigurosas para garantizar la capacidad de juicio objetivo del Consejo.

A la hora de definir a los miembros independientes del Consejo, algunos principios nacionales de gobierno corporativo han especificado unos supuestos detallados de ausencia de independencia que a menudo se reflejan en los requisitos de admisión a la cotización. Aunque establecen condiciones necesarias, estos criterios negativos que establecen los casos en los que una determinada persona no tiene la consideración de independiente puede complementarse con ejemplos positivos de cualidades que aumentarán las probabilidades de una independencia efectiva.

Los miembros independientes del Consejo pueden contribuir significativamente al proceso decisorio del Consejo. Pueden aportar un punto de vista objetivo a la evaluación del rendimiento del Consejo y de la Dirección. Asimismo pueden desempeñar un importante papel en ámbitos en los que los intereses de la Dirección, de la sociedad y de sus accionistas puedan ir en direcciones opuestas, como en el caso de la retribución a directivos, la planificación de la sucesión, los cambios en el control de la sociedad, los mecanismos de defensa frente a adquisiciones, las adquisiciones de gran volumen y la función de auditoría. Para que puedan desempeñar este importante papel, convendría que los Consejos declararan a quién consideran independiente y el criterio aplicado a la hora de emitir su juicio.

1. Los Consejos deberán considerar la posibilidad de designar un número suficiente de miembros no ejecutivos del Consejo, con capacidad para realizar juicios independientes sobre tareas en las que pueda existir un conflicto potencial de intereses. Entre las citadas responsabilidades clave figuran, por ejemplo, la de garantizar la integridad de los sistemas de presentación de informes financieros y no financieros, el examen de las operaciones de partes vinculadas, el nombramiento de los miembros del Consejo y directivos principales, y la retribución a dichos miembros.

Aunque la responsabilidad en materia de presentación de informes financieros, retribución y nombramientos recaiga a menudo en el Consejo entendido en su conjunto, determinados miembros independientes, no ejecutivos del Consejo, pueden proporcionar garantías adicionales a los agentes del mercado en relación con la defensa de sus intereses. El Consejo también puede considerar la posibilidad de crear comités específicos para examinar cuestiones que impliquen un conflicto potencial de intereses.

Estos comités deberán estar compuestos por un número mínimo de miembros no ejecutivos o exclusivamente por este tipo de miembros. En algunos países los accionistas son directamente responsables del nombramiento y la elección de los directivos sin poder ejecutivo para que desempeñen funciones concretas.

2. En caso de que se creen comisiones dentro del Consejo, el mandato, la composición y los procedimientos de trabajo de éstas deberán quedar claramente definidos y ser revelados por parte del Consejo.

Aunque el recurso a los comités puede mejorar el trabajo del Consejo, también puede plantear dudas en relación con la responsabilidad colectiva del Consejo de determinados miembros del mismo. Por tanto, para evaluar los méritos de los comités del Consejo es importante transmitir al mercado una imagen completa y clara de su propósito, sus deberes y su composición. Esta información adquiere una importancia particular en un número de jurisdicciones cada vez mayor, en las que los Consejos crean comités de auditoría independientes facultados para supervisar la relación con el auditor externo y

para actuar de forma independiente en muchos casos. Otros comités de este tipo son aquellos a los que se les encomienda los nombramientos y las retribuciones. La responsabilidad del resto del Consejo y del Consejo en su conjunto deberá delimitarse de forma clara. La obligación de revelar información no deberá extenderse a aquellos comités a los que se les hayan encomendado cuestiones relativas a, por ejemplo, las operaciones comerciales de carácter confidencial.

3. Los miembros del Consejo deberán tener la posibilidad de comprometerse de manera efectiva con sus responsabilidades.

La pertenencia a demasiados Consejos puede interferir en el rendimiento de los miembros del Consejo. Las sociedades deberán estudiar si la pertenencia a varios Consejos es compatible con un rendimiento eficaz del Consejo y facilitar esta información a los accionistas. Algunos países han limitado el número de Consejos a los que una misma persona puede pertenecer. Las limitaciones concretas pueden tener una importancia secundaria frente al hecho de garantizar que los miembros del Consejo sean considerados como legítimos por parte de los accionistas y gocen de la confianza de éstos. La legitimación también se facilitaría mediante la publicación de los registros de asistencia de los distintos miembros del Consejo (es decir, de si se han ausentado de un número significativo de reuniones) y de cualquier otro trabajo llevado a cabo por cuenta del Consejo, junto con la remuneración asociada.

Para mejorar las prácticas del Consejo y el rendimiento de sus miembros, cada vez más jurisdicciones invitan a las sociedades a implantar programas de formación y de autoevaluación voluntaria para los miembros del Consejo, que se ajusten a las necesidades particulares de la respectiva sociedad. Esta medida podría implicar que los miembros del Consejo adquieran las aptitudes apropiadas hasta su nombramiento y que, a partir de ese momento, permanezcan al tanto de los nuevos reglamentos y leyes, y de riesgos comerciales cambiantes a través de la formación interna y de cursos externos.

F. Para poder cumplir con sus responsabilidades, los miembros del Consejo deberán tener acceso a una información precisa, relevante y oportuna.

Los miembros del Consejo necesitan disponer de la información relevante a su debido tiempo, para que les ayude a la hora de adoptar decisiones. Por lo general, los miembros del Consejo sin poder ejecutivo tienen el mismo acceso a la información que los directivos principales dentro de una sociedad. La contribución de los miembros del Consejo sin poder ejecutivo a la sociedad puede mejorarse proporcionándoles acceso a determinados directivos principales dentro de la sociedad, tales como el secretario de la sociedad y el auditor interno, y la posibilidad de recurrir al asesoramiento externo independiente a expensas de la sociedad. Para poder cumplir con sus responsabilidades, los miembros del Consejo deben asegurarse de que obtienen la información precisa, relevante y a su debido tiempo.³

CAPITULO IV.-

LINEAMIENTOS PARA UN CODIGÓ DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS EMPRESAS PÚBLICAS ESTRATÉGICAS⁴

(Las Empresas Públicas del Estado gestionadas como Corporaciones y no como Entidades Públicas).

Introducción

La decisión sobre si una empresa debe estar en manos del sector privado o del Estado, particularmente cuando se trata de una empresa de servicios públicos, es todavía un asunto que genera grandes debates y polémicas en el ámbito de las políticas públicas. Este trabajo no pretende resolver este dilema; por el contrario, pretende dejarlo parcialmente de lado para encarar una pregunta que consideramos igualmente compleja:

³Principios de Gobierno Corporativo de la Organización Para El Desarrollo Económico (OCDE)

⁴Lineamientos definidos por la Corporación Andina de Fomento (CAF)

una vez que una empresa es de propiedad del Estado **¿qué principios de Gobierno Corporativo pueden hacer más efectiva y transparente su gestión?**

La formulación de esta pregunta implica que las Empresas Públicas del Estado (EPE) pueden –bajo ciertas condiciones institucionales– resolver muchos de los dilemas que implica la propiedad pública y, en particular, las tensiones que surgen entre la alta gerencia y el Estado y que suelen extenderse a la relación entre la empresa y sus ciudadanos, especialmente cuando se trata de empresas en el área de servicios públicos.

La adopción de mejores prácticas en materia de Gobierno Corporativo para las EPE, están orientadas a ayudar a la administración pública a contribuir al mejor desempeño de la institución y mantenerse en manos del Estado. Adicionalmente, es de interés del sector público que estas prácticas sean adoptadas para mejorar el valor de la EPE. En este sentido, la adopción de los lineamientos en materia de Gobierno Corporativo para las EPE es neutral en cuanto a la disposición o no de mantener los activos de estas empresas en manos del Estado.

- Podría pensarse que los lineamientos en materia de Gobierno Corporativo para las EPE deben ser iguales a los que comúnmente se recomiendan para las empresas privadas, tanto de capital cerrado como aquellas listadas en bolsa de capital abierto; sin embargo las características de las EPE son distintivas en muchas dimensiones.

Una de estas distinciones es su relación con el accionista; que incrementa los riesgos a las que están expuestas. En este sentido, es fundamental comprender las características de las EPE para identificar los tipos de riesgos que deben enfrentar así como el tipo de prácticas institucionales que deben ser fomentadas para mitigar muchos de estos problemas.

- La creación de las EPE no siempre responde a consideraciones comerciales, sino a mandatos de diversos orígenes (sociales o económicos) orientados a mejorar el acceso y la calidad de los servicios públicos o a garantizar la presencia del Estado en algún sector de la economía considerado estratégico. Muchas veces estos mandatos son de carácter constitucional, al establecerse que ciertos sectores económicos están

reservados al Estado para el desarrollo económico o como mecanismo para garantizar mayor equidad en el acceso a los servicios. Lo importante en la creación de una EPE es que el mandato sea lo más claro posible, para que el Estado pueda traducirlo en objetivos identificables y que exista un balance positivo entre los beneficios y los costos sociales asociados a la empresa estatal.

- Por su simple condición pública, tanto el Directorio como la alta gerencia de una EPE, pueden percibir que es factible que la empresa sea objeto de rescates por parte del gobierno de turno, sea éste nacional, estatal o municipal. Este simple hecho podría generar restricciones laxas que incentiven comportamientos gerenciales poco profesionales y ocasionar que la empresa no esté orientada a su verdadero propósito social y comercial. En otras palabras, por lo general, el Directorio y la alta gerencia de las EPE no están expuestas a la disciplina del mercado de la misma manera que las empresas privadas, pues pueden ser objeto de inyecciones de capital por parte del gobierno cuando enfrentan problemas financieros ocasionados por un desempeño deficiente por parte de la gerencia o por el otorgamiento de beneficios colaterales por parte de la República para acceder a los mercados financieros de forma privilegiada.
- Ante la falta de controles públicos y en su intento por involucrarse en la operatividad diaria de la empresa el Estado puede utilizar a las EPE como un instrumento de política fiscal o política clientelista a través del gobierno de turno. En ocasiones, la alta gerencia de las EPE se ve forzada a desviar su propósito social, estratégico o comercial para satisfacer los intereses fiscales y clientelistas del gobierno, lo que afecta negativamente su desempeño. Por ejemplo, los gobiernos pueden tratar de utilizar a las EPE para incrementar el gasto corriente (contratación de un mayor número de personal) o el gasto de inversión (adopción de proyectos de inversión que no son estrictamente necesarios para mejorar la productividad). Igualmente, el gobierno puede extraer directamente recursos de la empresa, más allá de la política de dividendos establecida, para financiar su expansión del gasto público en detrimento de las inversiones requeridas por la empresa. Adicionalmente, las EPE pueden ser objeto de presiones clientelistas en la contratación del personal, lo que limita la capacidad gerencial de la empresa y, por lo tanto, reduce su productividad.

- Las EPE –especialmente en el área de servicios públicos– mantienen una relación directa no sólo con el Estado, en su carácter de accionista y dueño de la empresa, sino también con la ciudadanía, que no siempre está adecuadamente representada por el Estado. Esta realidad obliga a las EPE a desarrollar mecanismos de información y rendición de cuentas orientados a satisfacer tanto las necesidades del accionista como las de los grupos de interés vinculados a la empresa, particularmente, las de su público. Esta doble rendición de cuentas genera obligaciones diferentes, pero muchas veces complementarias tanto para el Directorio como para la alta gerencia.
- Las EPE suelen ser creadas bajo regímenes jurídicos especiales, que hace que la normativa que rige su funcionamiento sea distinta a la que gobierna a las empresas privadas. Este tratamiento jurídico diferente suele producir requerimientos y condiciones de acceso al mercado y compromisos fiscales particulares para este tipo de empresas.

Las recomendaciones sobre los lineamientos para la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo para las EPE deben estar orientadas a superar esta realidad distintiva que enfrentan en su condición de institución pública. De hecho, cuando las EPE son mixtas –es decir, con participación privada minoritaria– deben garantizar que el accionista mayoritario (en este caso el Estado) no logre extraer un premium gracias a su control sobre la gerencia y a su posición política privilegiada como accionista estatal. En otras palabras, las EPE por su condición estatal, pueden llegar a abusar de los accionistas minoritarios (privados), por lo que se hace necesario generar mecanismos para proteger los intereses de estos accionistas y de la compañía.

En este sentido, es preciso comprender que el Gobierno Corporativo de las EPE debe estar orientado a garantizar que el Estado actúe como accionista, cuyo principal interés sea maximizar el valor de la empresa, en función de su propósito social, sin involucrarse directamente con su operatividad diaria. Además, procura garantizar que el Directorio y la alta gerencia no logren capturar a la empresa en detrimento del accionista –en este caso el Estado– y que actúen en función de los objetivos establecidos. Asimismo que los accionistas minoritarios reciban un trato equitativo con acceso a la misma información que

el accionista mayoritario y que en aquellas empresas de servicios públicos los ciudadanos sean adecuadamente consultados e informados.

En este documento, las EPE serán definidas como empresas donde el Estado ejerce el control sobre la propiedad, en su totalidad, mayoritariamente o a través de una minoría significativa. En las EPE se hará referencia al accionista como aquella entidad pública, sea un ministerio, agencia, fondo soberano, gobernación o alcaldía, que tenga a su cargo ejercer los derechos de propiedad del Estado sobre la empresa que controla. El Directorio se refiere a los Consejos de Administración de las EPE, encargados de fijar los lineamientos y la estrategia de la empresa y supervisar directamente a la gerencia por mandato del accionista.

Asimismo, se hará referencia a la alta gerencia como una instancia en la que un grupo de profesionales –bajo los lineamientos y la estrategia establecida por el Directorio– opera directamente el negocio o servicio. A su vez, el Gobierno Corporativo de las EPE será definido como los arreglos institucionales, formales e informales que estructuran la relación de control, transparencia y liderazgo de la empresa y que gobiernan la vinculación entre el accionista, el Directorio, la gerencia y los distintos grupos de interés de la empresa (empleados, ciudadanos y consumidores, entre otros).

Las Reformas de las Empresas del Estado

La implementación de estas guías de Buen Gobierno Corporativo implica un proceso de reforma en el sector público y en el comportamiento de las EPE. Como es de suponer, estas reformas no son sencillas de ejecutar por diversas razones. La primera es que el sector público quizás no haya tomado conciencia de la importancia de este tema o que el conflicto de intereses entre distintos ministerios, agencias y ramas del poder público impidan actuar en esta dirección. La segunda es que la gerencia de las EPE puede no estar interesada en impulsar estos cambios que implican mayores niveles de transparencia y rendición de cuentas. Adicionalmente, este proceso de cambio contempla una transformación profunda en la cultura gerencial, donde la adopción de estas prácticas puede ser una dinámica lenta, con pequeños cambios incrementales.

Sin embargo, los beneficios son enormes. Una clara distinción entre la función de propiedad y la de regulación por parte del Estado puede promover un mercado más dinámico y profundo en el que participen tanto empresas privadas como EPE. Un accionista estatal claramente identificado puede ejercer una supervisión sana y productiva que impulse la creación de valor por parte de la EPE, sin necesariamente inmiscuirse en la operatividad diaria de la empresa. Un directorio funcional y con liderazgo puede producir las estrategias adecuadas que una gerencia profesional puede implementar exitosamente. La difusión de información del desempeño de las EPE no sólo garantiza una ciudadanía mejor informada, sino una empresa más atractiva para inversionistas potenciales. Un buen Gobierno Corporativo implica una EPE con mejor gerencia, más abierta y, por lo tanto, más responsable frente a su accionista y grupos de interés más cercanos (empleados, clientes y ciudadanos).

Lo primero que requiere un proceso de cambio institucional de esta naturaleza es un compromiso político del más alto nivel, con una visión creíble que comunique la necesidad de esta transformación. Una de las primeras decisiones que debe tomar el Presidente o el Ministerio a cargo es tratar de garantizar que la función de propiedad de las EPE esté claramente concentrada en las instancias pertinentes, capaces de ejercer sus derechos como accionistas. Esto debe realizarse sin la intención de pasar de ejercer una función pasiva a desempeñar una función intrusiva en la actividad diaria de las EPE.

Por otra parte, la alta gerencia de las EPE debe percibir que este esfuerzo es un mandato creíble y que debe liderar esta transformación. En este sentido, la importancia del liderazgo y compromiso de la agencia que representa al accionista y de la alta gerencia de la EPE es fundamental. Los procesos de reforma fracasan cuando alguna de estas condiciones no está presente: i) no existe un compromiso de alto nivel en el gobierno; ii) no existe un accionista estatal claramente identificable que se comprometa con la EPE a promover el cambio; y iii) el liderazgo del Directorio o de la alta gerencia no está comprometido con la idea de impulsar la implementación de mejores prácticas de Gobierno Corporativo en la empresa.

El segundo aspecto clave para garantizar la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo es contar con un diagnóstico independiente de la situación de la empresa.

Este diagnóstico debe ser integral, esto es, debe analizar tanto la función del Estado como la del accionista, así como la situación de la EPE en esta materia. Asimismo, debe ser compartido y dar lugar a un plan de trabajo factible de transformación institucional.

El buen Gobierno Corporativo no se decreta, sino que se construye a través del cambio del comportamiento gerencial de los distintos actores, lo que implica un proceso gradual y sostenido de modificaciones organizacionales. Es por ello que el diagnóstico debe estar acompañado de recomendaciones concretas, factibles y escalables para alcanzar el objetivo deseado.

Finalmente, el proceso de nominación y elección de los directores de las EPE debe garantizar la selección de profesionales del mejor nivel, ya que son los Directorios y la alta gerencia quienes promueven estos cambios.

En la medida en que el Estado garantice un mejor nivel de liderazgo de la empresa, estará en una mejor posición para alcanzar el éxito. Es fundamental comprender que el Gobierno Corporativo no es simplemente un cambio nominal (como consecuencia de leyes, regulaciones o estatutos), sino que también requiere de un cambio en el comportamiento de aquellos individuos que lideran la empresa. Este proceso de adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo debe ser continuo y debe monitorearse para identificar los avances o los retrocesos.

Este proceso de monitoreo es responsabilidad no sólo del Estado y las EPE, sino también de los inversionistas, de los empleados, de los clientes y de la comunidad. De allí que sea fundamental que las EPE produzcan información confiable y relevante de carácter público, para que todos los actores puedan monitorear el progreso o el retroceso de la empresa. La transparencia se convierte entonces en un elemento central para hacer viables estas reformas.

En este sentido, las reformas de Gobierno Corporativo suelen seguir los siguientes pasos:

Política de Estado: existe un claro mandato del Estado a través del Gobierno de impulsar este tipo de reformas.

Función de propiedad: el Presidente impulsa cambios para que la propiedad de las EPE no sea difusa y esté bajo la supervisión del ministerio, agencia o fondo adecuado; o mejor aún, en una unidad, oficina o ministerio especializado en estos temas, que se conoce como la Unidad de Control de la Propiedad (UCP) de la empresa.

Diagnóstico: se impulsa a través de expertos –usualmente con el apoyo de organismos multilaterales– el diagnóstico de las instituciones públicas y de las diversas EPE que serán objeto de reformas en Gobierno Corporativo.

Adecuación legal y regulatoria: se promueven los cambios legales y regulatorios necesarios para garantizar la armonización de las prácticas de Gobierno Corporativo con los requisitos exigidos por el marco jurídico existente.

Liderazgo EPE: se asegura que exista el liderazgo adecuado en las EPE seleccionadas, tanto del Directorio, del Presidente y de la alta gerencia para llevar adelante este proceso. Para ello, es clave promover con criterio de apertura y transparencia los procesos de nominación y selección de los directores, así como la creación de incentivos de mercado para el pago y el alcance de los objetivos. Debe haber consecuencias reales para penalizar el desempeño deficiente de las EPE.

Autonomía empresarial: se garantiza el compromiso de las instituciones públicas hacia la autonomía empresarial de las EPE. En tal sentido, aunque el Estado ejerza un rol más activo como accionista, ello no implica violar los códigos de profesionalidad de la gerencia ni involucrarse directamente en la operatividad de las EPE.

Transparencia: se debe promover la obligatoriedad de revelar la información pertinente, tanto por el lado de las EPE como del Estado.

Monitoreo: existe un proceso de evaluación de los avances y retrocesos de estas reformas, tanto por las instituciones públicas como de las organizaciones ciudadanas.

Vinculación con la comunidad: el caso de las empresas de servicios públicos.

En el área de servicios públicos las EPE tienen una exigencia adicional: tener políticas de vinculación activa con las comunidades que atienden. Estas políticas son fundamentales para garantizar la transparencia, la equidad y la calidad en el acceso a aquellos servicios como aguas, telecomunicaciones y transporte, entre otros, que son considerados de primera necesidad. Esta exigencia es importante porque los mecanismos democráticos que, en teoría, hacen representativos a los Estados pueden no estar funcionando adecuadamente y esta realidad, lamentablemente, hace que el accionista; es decir, el Estado, no esté transmitiendo necesariamente la información proveniente de la ciudadanía a la empresa, o que la ciudadanía no esté adecuadamente informada sobre las actividades de la misma. Es por ello que es recomendable que las EPE proveedoras de servicios públicos estructuren programas que las mantengan cercanas a sus clientes, es decir, a los ciudadanos. Frecuentemente, las EPE de servicios públicos exitosos logran este objetivo a través de tres mecanismos diferentes:

Programas de información: consiste en tener como objetivo estratégico, en el área de política comunicacional, informar permanentemente a la ciudadanía sobre los problemas operativos de la empresa, así como de sus planes de inversión.

Programas de inserción comunitaria: son programas en el que la gerencia busca intencionadamente tener retroalimentación directa de la comunidad y sus distintos públicos sobre los planes de inversión de la empresa y las necesidades de la zona.

Programas de responsabilidad social y ambiental: implica la estructuración de programas alineados con el interés de la empresa que, sin abandonar su función comercial, permitan generar valor social a las comunidades y grupos de interés vinculados a ésta. La empresa también debe tener programas orientados a mantener los estándares ambientales internacionales para garantizar que no existan externalidades negativas para la comunidad por su operatividad. En caso que las mismas existan, la empresa debe garantizar que estas externalidades sean adecuadamente compensadas a la comunidad afectada.

Mejores prácticas de Gobierno Corporativo en empresas del Estado

Para las empresas, tanto privadas como aquellas del Estado, es importante crear un clima de confianza y transparencia entre los distintos agentes involucrados, a fin de que el valor de la empresa se incremente en el tiempo a través de la correcta administración e implementación de mecanismos de control. En este sentido, las EPE buscan adoptar prácticas de buen Gobierno Corporativo para que esta confianza pueda generarse entre los diversos actores. Para ello, el Estado debe promover la implementación de un marco legal que permita impulsar la adopción de mejores prácticas de buen Gobierno Corporativo y, que las EPE promuevan su implementación y mejoren así su desempeño.

Para identificar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo para Empresas del Estado nos hemos basado en *los* Lineamientos de Gobierno Corporativo de Empresas del Estado de la OECD y en los Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo de CAF. Los Lineamientos de la OECD son amplios y detallados, y su objetivo es ayudar a los legisladores en el desarrollo de las normativas que regulan a las EPE. En una perspectiva más amplia, establecen la forma cómo se estructura la relación entre el accionista (Estado), el Directorio y la gerencia.

Por el contrario, los lineamientos de CAF, fueron escritos para orientar el funcionamiento del Gobierno Corporativo de las empresas, es decir, establecen las mejores prácticas para garantizar un desempeño armónico, transparente y equitativo de la relación entre todos los actores (accionistas, Directorio y alta gerencia).

Basada en su experiencia, CAF ha seleccionado, simplificado y adaptado las recomendaciones y principios de la OECD, y ha mantenido aquellas prácticas que se consideran de mayor valor para las EPE de la región. De esta forma, las guías que se presentan en este documento contienen la base que debe orientar las políticas públicas y las decisiones gerenciales que contribuyen a consolidar el Gobierno Corporativo de este tipo de empresas y, por lo tanto, a mejorar su desempeño y transparencia.

La estructura de los Lineamientos de Mejores Prácticas se presenta según las áreas establecidas como esenciales para el Gobierno Corporativo de las empresas del Estado, tanto en el Código Andino como en los principios de la OECD. Estas dimensiones son las siguientes:

1. Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo.
2. Función de propiedad del Estado.
3. Derechos y trato equitativo de los accionistas.
4. Asamblea General de Accionistas.
5. Directorio.
6. Control e información de los estados financieros.
7. Previsión en los estatutos sociales del arbitraje como forma de solución de controversias.

En este sentido, los presentes lineamientos para la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo de las EPE están basados en recomendaciones asociadas a cada una de estas dimensiones.

Adicionalmente, las prácticas recomendadas en cuanto a la estructura de la relación entre el Estado y la empresa se complementan con un análisis en el Anexo sobre el tratamiento legal y regulatorio de los temas de Gobierno Corporativo en las EPE en algunos países de la región (Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela). En la recolección de esta información, no se han incluido, ni tomado en cuenta decisiones de naturaleza administrativa, ni a escala local, ni a escala nacional, ni tampoco jurisprudencia relativa a la aplicación del marco legal.

El uso de este conocimiento práctico es de particular relevancia, pues garantiza que las guías y recomendaciones realizadas sean pertinentes y estén fundamentadas en la realidad social, económica y política de los países de la región, y no simplemente en la transferencia de la experiencia derivada de naciones más desarrolladas. De allí que los lineamientos recogidos en este documento tengan un sentido de orientación práctico basado en la realidad para permitir una transformación efectiva del entramado institucional que rodea a las EPE.

Lineamientos de mejores prácticas para el funcionamiento del Gobierno Corporativo de las empresas del Estado

Esta sección está orientada al tipo de políticas o medidas que pueden contribuir a mejorar el funcionamiento del buen Gobierno Corporativo de las EPE. Estas políticas buscan garantizar una mayor efectividad de las EPE, sin comprometer las condiciones de transparencia y equidad en el trato de los accionistas que debe privar en este proceso.

4.1 Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo

1. Debe existir una separación clara entre las funciones del Estado como propietario y como regulador del mercado.

Este tipo de práctica busca garantizar que la legislación no mezcle la función del Estado como propietario y como regulador, administrando así los conflictos de intereses que surgen cuando las EPE se utilizan como un vehículo para desarrollar políticas públicas gubernamentales.

La legislación debe separar adecuadamente la función de la EPE de las del regulador, y establecer claramente que este tipo de empresas no pueden valerse de prerrogativas estatales para obtener una ventaja competitiva sobre otras empresas públicas o privadas.

Es conveniente que el Estado fortalezca institucionalmente el Gobierno Corporativo de las EPE así como la autonomía y capacidad de los órganos reguladores.

2. Los gobiernos deben promover la simplificación de las formas jurídicas de las EPE de tal forma que los acreedores puedan ejercer sus demandas y descargar sus acciones legales cuando existan procesos de insolvencia.

Se debe evitar la creación de marcos legales específicos para EPE que creen condiciones comerciales y laborales excepcionales. Por ejemplo, no debe existir un marco legal que sobreproteja o desproteja a los trabajadores simplemente por laborar en este tipo de

empresas. En términos generales, lo conveniente es que las EPE sean administradas bajo las mismas formas jurídicas que corresponden a los entes privados.

Esta situación permite que al igual en las empresas privadas, los acreedores, los proveedores y los empleados puedan ejercer sus derechos y demandas de conformidad a lo establecido de forma general por la legislación. En términos generales, el marco legal especial de la EPE, debería circunscribirse a especificar el mandato y los objetivos de dichas empresas.

3. El marco legal y regulador debe ser lo suficientemente flexible para permitir ajustes en la estructura de capital de las EPE cuando éstos sean necesarios para alcanzar los objetivos de la empresa.

La posibilidad de cambio de la estructura de capital de las EPE, además de ser flexible, debe establecer límites claros y garantizar la supervisión por parte de las autoridades correspondientes. En este sentido, el marco legal debe proveer a la empresa –previa autorización del accionista y en consonancia con la ley que rige el sector– la posibilidad de modificar su estructura de capital si lo considera necesario, para aumentar su capitalización o para cumplir mejor su propósito social.

4. Las EPE deben operar en condiciones de mercado para obtener financiamiento. Sus relaciones con bancos, instituciones financieras públicas y otras EPE deben estar basadas en criterios de naturaleza estrictamente comercial.

El marco legal debe impedir que las EPE puedan utilizar prerrogativas estatales para obtener mejores condiciones de financiamiento que las empresas privadas.

En este sentido, se deben evitar garantías automáticas por parte del Estado para respaldar el endeudamiento de las EPE.

Se entiende que existen situaciones en que las EPE canalizan subsidios o recursos captados con garantía del Estado. En estos casos, lo importante es que los subsidios

sean explícitos, provengan del presupuesto público y no afecten el patrimonio de la empresa.

Adicionalmente, el marco legal debería incentivar o, al menos, no desincentivar que las EPE acudan a los mercados de capitales para obtener financiamiento. Estas prácticas son fundamentales para impedir no sólo inequidades en el acceso al financiamiento, sino distorsiones que favorezcan a una EPE que no está bien administrada, para acceder al mercado a tasas preferenciales gracias a las garantías del Estado. La introducción de este tipo de guías en el marco legal permite que las EPE estén sujetas a las disciplinas mínimas de mercado.

4.2 La función de propiedad del Estado

5. Los gobiernos deben desarrollar y emitir una política de propiedad que defina la función del Estado como accionista de las EPE, su papel en el fortalecimiento de su Gobierno Corporativo y la forma en la cual se implementará dicha política.

La política de propiedad debe equilibrar la actuación del Estado para que no sea totalmente pasivo frente a la empresa o, en sentido contrario, para que no se involucre demasiado en la gestión ordinaria de las EPE. La estructura de la política pública debe ser clara, consistente y debe tener un horizonte de mediano y largo plazo. Para ello, el Estado debe fijar claramente los objetivos empresariales y sociales (en el caso de las empresas de servicios públicos) que debe perseguir la empresa.

El Estado, como accionista, debe promover activamente la adopción de prácticas de Gobierno Corporativo que mejoren el desempeño y la transparencia de sus empresas.

6. El Gobierno no debe interferir en la gestión ordinaria de las EPE y les debe conceder autonomía operativa para alcanzar sus objetivos empresariales.

Los principales mecanismos por los que el Estado ejerce la propiedad de forma activa e informada son una estrategia de propiedad clara y consistente, un proceso de nominación

y elección de directores bien estructurado y un mandato claro para la empresa y sus directores, así como un ejercicio efectivo de los derechos de propiedad establecidos.

Debe evitarse cualquier interferencia en asuntos de la gestión ordinaria de la EPE por parte del Gobierno.

7. El Estado como propietario debe permitir a los directores de las EPE ejercer sus funciones y respetar su independencia.

Al momento de nominar los Directores, el Estado debe tomar en cuenta la necesidad de que el Directorio de las EPE actúe siempre con responsabilidad, profesionalismo e independencia. No debe existir un número excesivo de directores provenientes de la Administración Pública. Todos los directores deben tener las mismas responsabilidades, deberes y derechos. La revelación de los conflictos de intereses de los miembros del Directorio debe ser obligatoria.

El Directorio no debería responder a influencias políticas, salvo aquellas expresamente autorizadas por el Parlamento o aprobadas a través de procedimientos específicos. El Estado debe procurar que sus directores tengan las condiciones profesionales y éticas idóneas para ejercer el cargo con independencia.

8. El organismo que ejerza los derechos de propiedad del Estado debe estar claramente identificado. En algunos casos, la identificación puede facilitarse a través de una entidad legal centralizada de propiedad o, en su defecto, en la creación de una entidad coordinadora.

Es fundamental que el organismo que ejerce los derechos de propiedad sobre una empresa estatal sea claramente identificable, y desarrolle una fortaleza institucional apropiada para ejercer dichos derechos tanto a través de la Asamblea de Accionistas como a través de la nominación de sus directores.

Muchas veces, la función de propiedad de la empresa dentro del Estado es difusa y, en caso de que no lo sea, el organismo respectivo (ministerio, agencia, etc.) puede no tener

la fortaleza institucional para ejercer esta función. En ocasiones, puede ser recomendable centralizar la función de propiedad en una única entidad independiente del presupuesto, o bajo la autoridad de un único ministerio. En su defecto, debe existir una entidad que coordine la actuación de las distintas instancias públicas que se relacionan con la EPE y que sirva como la Unidad de Control de la Propiedad (UCP).

9. La UCP deberá ser responsable frente al Parlamento y demás órganos representativos que ejercen los controles públicos.

Las responsabilidades de los funcionarios públicos, como parte del Poder Ejecutivo y sus relaciones con las EPE, deben estar claramente identificadas y diferenciadas. La UCP deberá presentar un informe de gestión que no se limite a los aspectos presupuestarios.

Los casos en los cuales se requiera *ex ante* la autorización del Parlamento para realizar operaciones, deben ser limitados e involucrar exclusivamente temas de relevancia como operaciones estratégicas que se relacionen con los cambios de estructura de propiedad o el tamaño de la EPE, entre otros.

10. El Estado, como propietario, deberá ejercer activamente sus derechos de propiedad de acuerdo a la estructura legal de cada EPE.

El Estado debe estar representado en la Asamblea General de Accionistas y ejercer el derecho al voto. Se debe establecer un proceso objetivo y transparente de nominación y elección de miembros del Directorio. Se deben establecer mecanismos de reporte para llevar a cabo un seguimiento periódico y evaluar regularmente la gestión y desempeño de las EPE, y velar por el cumplimiento de los objetivos específicos asignados.

Cuando la legislación lo permita, se debe establecer contacto permanente con los organismos de control y auditoría. Se debe asegurar que la compensación a los miembros del Directorio sea competitiva y congruente con los intereses de largo plazo para la empresa.

4.3 Derecho y trato equitativo de los accionistas

11. Una acción, un voto.

Cada acción dentro de la EPE debe dar derecho a un voto, sin limitaciones ni variaciones. A una misma participación en el capital social de la EPE se le deben atribuir los mismos derechos de voto.

Es fundamental que el Estado como accionista y el Directorio en la Asamblea General permitan que los accionistas minoritarios ejerzan sin coacciones o restricciones este derecho, y que también establezcan medidas de protección. Para ello, la UCP deberá desarrollar guías y principios relativos al trato equitativo de los accionistas minoritarios y hacer un esfuerzo especial para su cumplimiento.

Esta práctica es fundamental para aumentar la credibilidad de las EPE y mejorar su efectividad en la atracción de inversiones a través de un cambio en la estructura de capital.

12. Las EPE deben contar con: i) un informe del Directorio sobre operaciones que puedan afectar a los accionistas minoritarios y, en general, sobre operaciones extraordinarias o estratégicas; ii) una opinión de un asesor externo sobre operaciones estratégicas y, iii) publicitar dichos informes.

Las propuestas de operaciones formuladas por el Directorio deben estar respaldadas necesariamente por un informe *ad hoc* realizado por el mismo órgano, particularmente cuando afecta directamente los intereses de los accionistas minoritarios. Idealmente, dicho informe debe estar respaldado por la opinión de un asesor externo de reconocida experiencia y solvencia profesional. El informe debe hacerse público a todos los accionistas y asegurar una difusión oportuna y de alcance total.

13. Las EPE deben garantizar una comunicación efectiva con todos los accionistas. Uno de los mecanismos más eficientes es la conformación de un departamento específico para atención a los accionistas e inversionistas.

Las EPE deben contar con mecanismos de comunicación con sus accionistas que vayan más allá de la Asamblea General, para que éstos puedan solicitar información y plantear cuestiones de interés.

Las EPE deben contar con un departamento específico de atención al inversionista, que canalice la información desde la sociedad hacia los accionistas, y viceversa. Es recomendable que el Directorio ordene a la gerencia la creación de este departamento, y que cuente con fondos suficientes para cumplir su labor de relación y comunicación con los accionistas y con los inversionistas.

14. Las EPE deben implementar las siguientes medidas para fortalecer su comunicación con los accionistas: i) mantener una Web que contenga información corporativa, ii) implementar sistemas de alerta sobre información material, iii) actualizar permanentemente el registro de accionistas, iv) introducir mecanismos de comunicación electrónica entre las EPE y sus accionistas.

Las EPE deben contar con una política de comunicación abierta para mantener un canal de interacción tanto con sus accionistas como con los diversos grupos de interés. Para ello es recomendable que dispongan de canales electrónicos que contengan información corporativa relevante. Asimismo, deben establecer un sistema de alerta electrónico, que permita notificar a los inversionistas en tiempo real cuando se tomen decisiones que afecten sus intereses. El registro de accionistas debe estar actualizado para poder enviar oportunamente la información relevante.

15. Debe fomentarse la participación de los accionistas minoritarios en las Asambleas de Accionistas, con el fin de promover su intervención en la toma de decisiones corporativas fundamentales como la elección del Directorio.

Las EPE deben establecer mecanismos que incentiven la participación de los accionistas minoritarios en las Asambleas (mayorías cualificadas para ciertos asuntos, voto acumulativo, voto electrónico y/o a distancia, o implementación de mecanismos de representación transparentes). El Directorio debe hacer un esfuerzo por garantizar que, estén adecuadamente informados sobre todos los puntos a ser discutidos en la

convocatoria. Es conveniente que en el proceso de nominación y elección de Directores participen activamente los accionistas minoritarios, para garantizar que se sientan adecuadamente representados.

16. Cuando los órganos de gobierno de las EPE propongan operaciones extraordinarias o estratégicas, éstas deberán estar suficientemente respaldadas por los accionistas.

En operaciones estratégicas como fusiones, adquisiciones, entre otras, que afecten significativamente los derechos de los accionistas minoritarios o requieran aprobaciones de la UCP, se debe requerir un quórum especial y reforzado del capital social para aprobar la operación. Esta medida es conveniente para garantizar que los accionistas minoritarios sean informados y consultados sobre las decisiones, así como para garantizar el mayor respaldo posible al cambio en la orientación estratégica de la empresa. Es recomendable que el Directorio exponga –basado en los criterios estratégicos y en los estudios externos– sus motivaciones para proponer este tipo de operaciones y obtener la retroalimentación y el apoyo necesario.

4.4 Asamblea General de Accionistas

17. Las EPE deben reconocer las competencias exclusivas e indelegables de la Asamblea General de Accionistas.

En sus estatutos, la Asamblea General debe ser considerada como el órgano supremo de la EPE, y como tal se le deben reconocer competencias indelegables (aprobación de cuentas, elección de Directores, aprobación de determinadas operaciones, entre otras).

18. Las EPE deben contar con un Reglamento del Régimen Interno de la Asamblea General de Accionistas. Asimismo, deben evitar la existencia de quórum reforzado para su modificación.

La EPE debe contar con un reglamento de funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas. Es recomendable que, aunque existan reglas de mayoría calificada para

modificar estos reglamentos, no requieran quórum reforzado (p.e., dos terceras partes de los accionistas presentes) para ser modificados de acuerdo a la realidad de la empresa.

19. Las EPE deben reconocer el derecho de Convocatoria a Asamblea Extraordinaria de Accionistas, cuando un porcentaje de la propiedad lo requiera.

Se debe establecer un porcentaje de la participación accionaria que esté en condiciones de convocar una Asamblea Extraordinaria, el cual idealmente debe representar un 10% de la propiedad. Asimismo, se deberán establecer mecanismos para que los accionistas puedan solicitar la introducción de temas que sean de su interés en la agenda de las Asambleas Ordinarias de Accionistas.

20. Las EPE deben tener un plazo suficiente de convocatoria para la Asamblea, que garantice su amplia difusión y contar con la colaboración entidades depositarias, cuando fuese el caso.

Se considera como plazo razonable para la convocatoria un mínimo de 15 días calendarios. Además de los medios obligatorios previstos en la Ley, las EPE deben tratar de asegurar la máxima difusión y publicidad de la convocatoria, por ejemplo, a través de medios electrónicos (página *Web* de la compañía, medios electrónicos, entre otros). La oficina encargada de informar a los inversionistas deberá liderar activamente este esfuerzo.

21. Las EPE deben garantizar el derecho de los accionistas a solicitar información escrita con antelación a la realización de la Asamblea, así como a solicitar información verbal durante su celebración.

Los Estatutos Sociales deben prever la posibilidad de que los accionistas puedan solicitar, con antelación suficiente a la celebración de la Asamblea, la información o aclaraciones que estimen relativas a los asuntos incluidos en la agenda. Asimismo, los accionistas deberán poder dirigirse a los ejecutivos de la Sociedad, al auditor externo y a los miembros del Directorio durante el desarrollo de la Asamblea.

22. Las EPE deben asegurar que los puntos de la Agenda que se discutirán en la Asamblea General de Accionistas sean precisos.

Los puntos contenidos en la Agenda deben ser claros y precisos. Debe evitarse esconder a las EPE, bajo menciones genéricas de temas de trascendencia.

23. Las EPE deberán habilitar la posibilidad de ejercer el derecho de voto a distancia y evitar obstáculos para las agrupaciones o asociaciones de accionistas.

Las EPE deberán contar con mecanismos de voto electrónico, con el fin de fomentar la máxima participación de los accionistas en la formación de la voluntad social.

24. Las EPE deben reconocer a los accionistas el derecho a proponer el cese o el inicio del ejercicio de una acción de responsabilidad legal contra los administradores.

Los accionistas deben poder solicitar el cese o ejercer acciones de responsabilidad legal contra los miembros del Directorio, sin necesidad de que para ello el punto deba estar incluido en la agenda de una Asamblea General de Accionistas. Los accionistas minoritarios tienen el derecho de retar la decisión de la Asamblea o del Directorio si lo consideran necesario en las instancias judiciales pertinentes.

25. Con motivo de la Junta General de Accionistas, las EPE deberán fomentar la no representación de otros accionistas por parte de los miembros del Directorio.

Ni el Directorio, ni sus miembros individualmente considerados, o los miembros de la alta gerencia deberían estar facultados para representar a los accionistas en la Asamblea General de Accionistas y, menos aún, con delegaciones en blanco sin instrucciones de voto.

26. Con motivo de la Junta General de Accionistas, las EPE deberán minimizar la delegación de poderes en blanco.

Es importante que las EPE diseñen un documento de delegación de voto estándar en el que se constate el sentido del voto del representado sobre cada punto o propuesta del orden del día. Sin embargo, más importante aún, deben tratar de garantizar la presencia directa de los accionistas para evitar delegación de poderes.

27. Las EPE deben garantizar la asistencia de asesores externos, alta gerencia y miembros del Directorio a la Asamblea General de Accionistas.

En las Asambleas ordinarias y extraordinarias se deberá prever la asistencia de miembros del Directorio, alta gerencia y asesores externos de la sociedad, para que puedan aclarar las dudas que puedan presentarse alrededor de los puntos de decisión de la agenda.

4.5 El Directorio

28. Las EPE deben reconocer la necesidad de contar con un Directorio como órgano de administración.

Las EPE deben contar con un Directorio, como órgano colegiado de administración, cuya función principal sea la planificación estratégica y la supervisión y control de la Sociedad.

29. Las EPE deben reconocer las facultades indelegables al Directorio y prever el manejo de la sucesión de los directores y miembros de la alta gerencia.

El Directorio de las EPE debe contar con una serie de facultades y competencias que no deben ser objeto de delegación en los ejecutivos u otros órganos. El Directorio deberá prever el manejo de la sucesión con el fin de minimizar el impacto de la transición cuando haya lugar a cambios de posiciones clave, sea en el Directorio o a nivel de la alta gerencia.

30. Las EPE deben garantizar la integridad de los sistemas contables, el control de riesgos y de las operaciones *off-shore*.

El Directorio debe velar por la integridad de los sistemas de control interno y de información contable adecuados, la correcta identificación de riesgos de la compañía, incluyendo los asumidos en operaciones fuera de balance, así como las operaciones *off-shore*. El Directorio debe apoyarse en el Comité de Auditoría para cumplir este objetivo, aunque no debe delegar tal responsabilidad de forma absoluta.

31. Las EPE deben contar con un Reglamento Interno del Directorio.

La EPE debe adoptar un Reglamento Interno del Directorio, el cual regule su organización, estructura y dinámica, constituyendo éste un documento de autorregulación con carácter vinculante para los directores, cuya trasgresión acarrearía responsabilidad jurídica.

32. El Directorio de las EPE debe contar con una dimensión adecuada y prever el tratamiento expreso de las suplencias. Se sugiere que el número de miembros sea siempre impar.

Los Directorios deben ser lo suficientemente amplios para ser representativos, pero lo suficientemente pequeños para ser efectivos. Para ello, es recomendable estructurar Directorios de número impares con suplentes en un número razonable. El Reglamento Interno del Directorio debe especificar las razones y el modo de convocatoria de los suplentes, aunque pueden participar activamente si el Directorio considera que su conocimiento añade valor a las decisiones estratégicas, financieras y gerenciales de las EPE.

33. Las EPE deben prever la existencia de distintas categorías de directores, su simetría con la estructura del capital y que los directores externos sean mayoría en el Directorio.

El Directorio debe contar con distintas categorías de miembros: i) directores externos no independientes o patrimoniales, titulares de una participación significativa o nominados por éstos; y ii) directores externos o independientes, cuya única vinculación con la sociedad, sus accionistas o alta gerencia, es su pertenencia al Directorio. En lo posible, se

debe evitar el nombramiento de directores internos o ejecutivos vinculados a la gestión ordinaria de la compañía.

34. Las EPE deben tener un procedimiento concreto de propuesta y selección de directores que incluya, entre otros, el establecimiento de requisitos generales para ser director y director independiente, así como una propuesta justificada del Comité de Nombramientos y Retribuciones sobre cada candidato.

El procedimiento concreto de propuesta y designación de miembros del Directorio debe ser formal y transparente, con propuestas justificadas sobre los candidatos realizadas por el Comité de Nombramientos y Remuneraciones, si existe, o de los miembros independientes en caso contrario. Este procedimiento debe ser avalado por los accionistas. Las EPE — deben contar con una serie de requisitos en sus estatutos, la ley o los reglamentos para elegir a los directores que deberán cumplirse, así como otros requisitos adicionales para elegir a los directores independientes.

35. Las EPE deben tomar en consideración las condiciones preestablecidas para la consideración de directores independientes.

Los requisitos de independencia deben estar claramente definidos, seguidos por la suscripción de una declaración de independencia para los miembros del Directorio que acepten el cargo dentro de dicha categoría.

36. Las EPE deben establecer las causales de cese de los directores, que estarán en todo caso precedidas por un informe previo del Directorio.

Se deben establecer causales concretas de cese de los directores. El Directorio sólo podrá proponer a la Asamblea General de Accionistas el cese de alguno de sus miembros por una o varias de las causales establecidas en los Estatutos o reglamentos.

37. Además de lo dispuesto en la Ley, las EPE deben contemplar la definición y regulación de los deberes y derechos de los directores en sus Estatutos y/o Reglamento del Directorio.

Los deberes y derechos de los directores en el ejercicio de su cargo (deber de diligencia, de lealtad, de no competencia, de secreto, derecho de información, de auxilio de expertos y uso de activos sociales) deben detallarse, ser vinculantes y claros.

38. Las EPE deben exigir una declaración de conflicto de intereses a los directores, y deben tener previsto en los Estatutos el procedimiento de administración de conflictos de intereses.

Los directores deben estar obligados a declarar al Comité de Nombramientos y Retribuciones –o al Directorio en su defecto– cualquier situación de conflicto de intereses –directo o indirecto– que pudieran tener frente al interés general de la Sociedad. Esta declaración debe realizarse formalmente, al menos una vez al año. Los Estatutos deben estipular el comportamiento esperado del director ante tal situación y la sanción en caso de violación de la norma.

39. Las EPE deben garantizar la entrega de información suficiente y oportuna a los miembros del Directorio.

El correcto ejercicio del cargo de director exige que éste pueda solicitar toda la información que considere necesaria sobre los asuntos societarios que estime oportunos. La alta gerencia debe garantizar que los directores tengan acceso previo a la información relevante para la agenda a ser discutida en el Directorio. La entrega de esta información es indispensable para garantizar la calidad de las deliberaciones.

40. Las EPE deben asegurar una remuneración adecuada para los miembros del Directorio aprobada por la Asamblea y congruente con los resultados de la sociedad y con las características de la industria. Las EPE deben asegurar que la retribución a los directores sea transparente y contar con la aprobación del accionista.

La retribución a los directores se debe incluir en la información anual y en el Informe de Gobierno Corporativo, que incluye todos los conceptos remunerativos (en dinero y en

especies, honorarios, dietas por asistencia, bonificaciones variables, planes de pensiones, pago de primas de seguros, entre otros). El Directorio debe crear un Comité de Nombramientos y Retribuciones que permita guiar –con la asistencia externa– la política de compensación fija y variable de la gerencia y sus directores. En cuanto a la remuneración de los directores, se debe contar con la aprobación de la Asamblea General de Accionistas.

41. Las EPE deben promover la separación entre su administración y la gestión ordinaria.

La política del Directorio debe consistir en delegar la gestión ordinaria de la Sociedad en la alta gerencia, y concentrar su actividad en las funciones generales de supervisión, control y planificación estratégica. Para ello, es recomendable que sólo la alta gerencia, el Presidente Ejecutivo o el ejecutivo principal sea miembro del Directorio, mientras que los otros funcionarios sean externos o independientes. El Comité de Nombramientos y Remuneraciones es de vital importancia para lograr esta separación entre la administración y la gestión ordinaria así como para crear los incentivos adecuados para el buen desempeño profesional de las personas.

42. Las EPE deben elegir al Presidente del Directorio entre uno de sus miembros externos. Asimismo, deben impulsar la separación del cargo de Presidente Directorio y el ejecutivo principal y reforzar la posición e independencia del Secretario del Directorio.

Para evitar un uso estratégico de la información por parte de la Presidencia Ejecutiva o ejecutivo principal –que se vea reflejado en la falta de controles en la fijación de agenda del Directorio– es recomendable separar la figura de Presidente del Directorio del ejecutivo principal. El Presidente del Directorio puede ser un director externo o, en su defecto, un director independiente. Los Estatutos y el Reglamento del Directorio deben contener las reglas de nombramiento y funciones del Secretario, que deberían verse reforzadas respecto a las que tradicionalmente le son encomendadas.

43. Las EPE deben tener definidos los derechos y deberes de la alta gerencia.

Los Estatutos deberán prever que los derechos y deberes aplicables a la alta gerencia sean similares a los previstos para el Directorio y al ejecutivo principal, aunque su alcance pueda ser más limitado. En todo caso, el deber de lealtad deberá ser siempre exigible a los miembros de la alta gerencia.

44. Las EPE deben exigir al Directorio reunirse con periodicidad y dar a conocer el nivel de asistencia de los directores a las reuniones.

Para el correcto ejercicio de sus funciones, el Directorio debe reunirse con la periodicidad que sea consistente con las necesidades operativas de la empresa y que sea consistente con lo fijado en los Estatutos. Es recomendable que se fije, a principios de cada año, un calendario de reuniones ordinarias del Directorio para todo el ejercicio.

45. Las EPE deben considerar el reparto de competencias entre directores, a través de la conformación de comités del Directorio especializados, conformados en su mayoría por directores externos.

El Directorio debe conformar comités de apoyo o estudio o para ejercer ciertas funciones, de los cuales los más frecuentes son el Comité de Auditoría, el de Nombramientos y Retribuciones y, cuando corresponda, el Comité de Riesgos. Deben tomarse en cuenta las capacidades e independencia de los directores para establecer comités balanceados a su interior.

46. Las EPE deben contar con un procedimiento para valorar, autorizar y revelar las operaciones entre las partes vinculadas.

Cuando se presenten operaciones con partes vinculadas, el Directorio deberá conocerlas y valorarlas. Para su aprobación se podrá requerir de una mayoría cualificada. El procedimiento de control de operaciones vinculadas debe ser formal.

47. La UCP debe realizar una evaluación de la gestión del Directorio en un periodo de tiempo razonable.

La UCP deberá evaluar la eficiencia del desempeño del Directorio como órgano colegiado de administración, la efectividad de sus normas internas y la dedicación y rendimiento de sus miembros, en un período de tiempo razonable, que tome como referencia el mandato y los objetivos estratégicos de la empresa.

4.6 Información financiera y no financiera

48. Las EPE deben realizar la presentación de sus estados financieros según principios contables adecuados e implementar sistemas de Auditoría Interna.

El Directorio deberá rendir y presentar los estados financieros utilizando adecuadamente los principios contables aplicables en su país de domicilio e idealmente de acuerdo a las normas internacionales de contabilidad. El Comité de Auditoría deberá impulsar y supervisar este proceso e informar de todos los avances e identificación de riesgos al Directorio. Los informes deben ser aprobados por la Asamblea General de Accionistas.

49. Las EPE deben contar con un auditor externo independiente.

El auditor externo debe guardar independencia profesional respecto de las EPE que audita, deberá ser elegido por la Asamblea de Accionistas, la cual fijará su remuneración. Esta elección debe estar basada en las recomendaciones del concurso convocado por el Comité de Auditoría, aprobada posteriormente por el Directorio y sometida a la votación de la Asamblea para su elección final.

50. Con la firma de auditoría externa, las EPE deben contratar exclusivamente servicios de auditoría de cuentas.

La Sociedad debe contratar la prestación de servicios de auditoría de cuentas exclusivamente con el auditor externo y evitar la prestación simultánea de otro tipo de servicios de consultoría tales como planificación fiscal, asesoraría legal y finanzas corporativas, entre otros.

51. Cuando las EPE conformen un grupo empresarial se deberá designar al mismo auditor externo para todas las empresas.

En el caso de grupos consolidados, el auditor externo debe ser el mismo para todas las empresas que conforman el grupo, incluidas las filiales *off-shore*.

52. El auditor externo de las EPE debe tener limitaciones temporales.

Con el fin de evitar una vinculación entre las firmas auditoras y/o sus equipos de trabajo con las EPE auditadas, la independencia del auditor externo exige que se establezcan límites al periodo de su contratación y límites al número de renovaciones.

53. Las EPE deben garantizar la transparencia de la remuneración del auditor externo.

La remuneración percibida por el auditor externo –aprobada por la Asamblea de Accionistas– debe ser incluida en la información pública de la Sociedad respecto a la facturación total de la firma auditora, tanto en términos absolutos como en porcentaje.

54. Las EPE deben garantizar total transparencia de los pactos entre accionistas, información veraz y oportuna a los mercados financieros y de capital y la revelación de las operaciones vinculadas como hecho relevante.

La celebración, prórroga o modificación de un pacto entre accionistas debe ser comunicada inmediatamente a las EPE y al mercado de valores, de ser el caso. Los pactos entre accionistas deben ser públicos y transparentes. Los Estatutos deben señalar que la información transmitida al mercado sea correcta y veraz, y transmitida de forma simétrica, comparable, equitativa y en tiempo oportuno. El Directorio adoptará las medidas necesarias para garantizar este principio de transparencia informativa. Las operaciones vinculadas que sean significativas deben incluirse en la información financiera de las EPE, así como ser comunicadas al mercado de valores como hecho relevante.

55. Las EPE deberán emitir un Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Las EPE deberán preparar un Informe Anual de Gobierno Corporativo, de cuyo contenido será responsable el Directorio. Deberán presentarlo junto a la Memoria Anual y el resto de documentos de cierre del ejercicio, comunicarlo como hecho relevante e incorporarlo a su Web corporativa.

56. Las EPE deberán seguir los mismos estándares de auditoría y contabilidad que las sociedades listadas en los mercados de valores. La información financiera y no financiera deberá revelarse con base en estándares internacionales.

La información financiera y no financiera deberá publicarse de acuerdo a los más altos estándares internacionales. El Directorio será responsable de ello y el ejecutivo encargado del área administrativa o financiera deberá certificarla. Si se reciben subsidios del Estado para desarrollar actividades específicas, las EPE deberán registrar dichos rubros en cuentas separadas.

4.7 Resolución de controversias

57. Las EPE deberán contemplar métodos alternativos de solución de controversias.

Las EPE deberán adoptar cláusulas de compromiso de sumisión al arbitraje para la resolución de controversias en el seno de la compañía, a excepción de aquellos asuntos cuyo tratamiento se encuentre reservado por la legislación o la justicia ordinaria y/o administrativa. Esta práctica es recomendable para elevar la credibilidad, la transparencia y la equidad con los inversionistas y los distintos grupos de interés de la empresa.

CAPITULO V.-

BREVE RELACIÓN DE LA OPINIÓN DE EXPERTOS EN GOBIERNO CORPORATIVO

El Gobierno Corporativo ha evolucionado de un concepto financiero, relativo al retorno sobre la inversión, esperado y exigido por los inversionistas, a uno que incluye aspectos relativos al diseño de la organización misma y que según la definición de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) tiene que ver con los medios internos por los cuales las corporaciones son operadas y controladas.

El informe Cadbury (1992), de Gran Bretaña, fue el inicio y el referente de los esfuerzos realizados por organizaciones gremiales para mejorar el clima de inversión en diferentes países del mundo. Puede decirse que este reporte desato una fiebre entre las comunidades empresariales de diferentes países por el tema de gobierno corporativo, que se unió a la amplia discusión que la academia realizaba desde tiempo atrás. Diferentes países han publicado guías, que podemos agrupar como Códigos de Buen Gobierno, las cuales proveen recomendaciones en temas tales como compensación de ejecutivos y relaciones y roles entre las contrapartes, especialmente de la junta directiva. En años más recientes la OCDE (1999) publicó sus Principios de Gobierno Corporativo, los cuales también han recibido amplia difusión.

Mayer expresa que se han analizado extensivamente las diferencias entre los modelos de gobierno de economías desarrolladas, en particular el modelo anglo-sajón (Estados Unidos y Gran Bretaña), el modelo japonés y el modelo germano. Este tipo de estudios destacan la importancia de la estructura de propiedad, el rol de los bancos y los conglomerados en el Gobierno Corporativo. En general se ha planteado que el modelo anglosajón corresponde a una estructura de mercado y los modelos japonés y germano corresponden a uno basado en relaciones.

El concepto de Gobierno Corporativo está íntimamente ligado al concepto de la firma. La firma es la unidad conceptual sobre la cual el Gobierno Corporativo actúa; un buen Gobierno Corporativo debe propender por la eficiencia de la firma, en lo que respecta a las relaciones entre sus administradores, propietarios y más recientemente, la sociedad en general. Coase (1937) y Alchian y Demzets (1972) definen la firma como un nexus de contratos, cuyo límite está definido por el costo de transacción (la firma se extiende hasta el límite en que el costo de transacción interno es superior al costo externo o precio de mercado). Bajo esta definición el Gobierno Corporativo es solamente una versión más compleja del gobierno contractual estándar. Para Grossman y Hart (1986) la firma es una colección de activos cuya propiedad es conjunta. La propiedad es importante puesto que implica el ejercicio de derechos residuales no especificados en el contrato inicial. Aquí la firma es más que una simple relación contractual y de los elementos no contractuales surge el Gobierno Corporativo. El énfasis especial en los derechos de propiedad es a su vez el limitante de esta definición, que excluye a cualquier otro stakeholder diferente al propietario como importante para la comprensión de la firma. Rajan y Zingales (1997) definen a la firma como un nexo de inversiones específicas, una combinación de personas y activos mutuamente especializados. Según sus proponentes esta definición tiene la virtud de reconocer que la firma no puede ser instantáneamente replicada, como en el caso del nexo de contratos; e incluye en la firma a trabajadores, proveedores o clientes, y ciudadanos en general quienes son ignorados por la visión de los derechos de propiedad. Un punto controversial de esta última definición radica en la dificultad de definir en interés de quien debe dirigirse la firma; Jensen (2001) plantea que el uso poco cuidadoso de esta versión de la definición de la firma, puede terminar agudizando los conflictos de agencia.

Zingales (1997) define Gobierno Corporativo como el conjunto complejo de restricciones que moldean la negociación ex – post (una vez producido el efecto de las acciones de los diferentes actores de la firma) sobre las cuasi-rentas generadas por una firma. Aquí se da un paso adelante sobre la definición anterior al hacerse explícita la presencia de cuasi – rentas, que surgen del contrato incompleto, que deben ser renegociadas. Al reconocer la presencia ex – post de estas cuasi – rentas, las contrapartes establecen un contrato ex – ante (cuando los actores realizan inversiones específicas) que establece los controles y restricciones que guían la relación ex - post. Pero Zingales (1997) a diferencia de sus predecesores admite la legitimidad de otros stakeholders. Una definición particularmente afín con la de Zingales (1997) es la de Kester (1996), para el cual un sistema de Gobierno Corporativo es el conjunto de incentivos, garantías y procesos de resolución de disputas utilizados para ordenar las actividades de los varios stakeholders corporativos. En esta misma vertiente se ubican Demb y Neubauer para quienes Gobierno Corporativo es el proceso por el cual las corporaciones son hechas responsables a los derechos y deseos de los stakeholders.

Para Olivencia Manuel (1997) el Gobierno Corporativo trata con las maneras por las cuales los proveedores de financiamiento a las corporaciones se aseguran a sí mismos la obtención de un retorno sobre su inversión. Para estos autores el problema de agencia es central al gobierno corporativo y su visión implícita de la firma está relacionada con los derechos de propiedad de Grossman.

Shleifer y Vishny (1997) en una extensa revisión de las prácticas de Gobierno Corporativo alrededor del mundo documentan convincentemente los excesos de los gerentes y la debilidad de los contratos con incentivos (pago por desempeño) en la solución del problema. Dick (2001) amplía marginalmente la concepción de Shleifer y Vishny (1997) al plantear que el sistema de Gobierno Corporativo es el conjunto de restricciones socialmente definidas que afectan las expectativas acerca de cómo será ejercida la autoridad en empresas – y de esta forma la forma en que el sistema afecta la voluntad de hacer inversiones en corporaciones a cambio de promesas de pagos futuros.

CAPITULO 7.- CONCLUSIÓN Y PROPUESTAS

La aplicación de principios de Gobierno Corporativo

Es importante la aplicación de prácticas de buen gobierno corporativo, porque facilitan el acceso de las empresas a un mayor volumen de financiamiento externo de todo tipo, tanto nacional e internacional como público y privado. Además, las empresas que buscan obtener financiamiento de fuentes internacionales, por ejemplo mediante la cotización internacional de acciones, deben mejorar su gobierno corporativo para satisfacer requisitos más estrictos para la cotización en bolsa. Las empresas con buen gobierno corporativo consiguen un valor de mercado más alto que las que no cumplen con ciertos estándares de buen gobierno. Al mejorar las estructuras y los procesos de gobierno corporativo, mejora también la adopción de decisiones en todos los tipos de empresas y aumenta la prosperidad de éstas en el largo plazo.

Garantizar el éxito de una EPE es un tema complejo, pues supone superar diversos dilemas que se generan a partir de la propiedad estatal de los activos. Sin embargo, este éxito no es imposible de alcanzar. Estas son algunas recomendaciones en materia de Gobierno Corporativo de vital importancia para que, tanto el Estado, el Directorio y la alta gerencia de las EPE, avancen hacia este objetivo.

Se ha procedido a la identificación de diversas dimensiones consideradas fundamentales para el Gobierno Corporativo, tanto en la estructuración como en el funcionamiento de la relación entre el accionista (Estado) y la empresa. También se han señalado las condiciones necesarias para avanzar exitosamente en la implementación de estas reformas. Finalmente, se ha hecho especial énfasis en que el buen Gobierno Corporativo, particularmente para las empresas estatales de servicio público, y como este se extiende a su relación con la ciudadanía.

Las prácticas de Buen Gobierno Corporativo en las Empresas del Estado deben ser de utilidad no sólo para los gobiernos nacionales, sino también para los gobiernos regionales y locales.

Aunque las reformas de Gobierno Corporativo no son sencillas de implementar, los beneficios de hacerlo pueden traducirse en el aumento del valor de las empresas así como en una mejor calidad de vida para los ciudadanos afectados por los servicios públicos administrados por el Estado. Por ello, las reformas institucionales en materia de Gobierno Corporativo, aunque por sí solas no sean suficientes, puede ser catalizadoras de cambios profundos de las instituciones y en las empresas públicas, organizaciones fundamentales en la vida de nuestras sociedades.

BIBLIOGRAFIA.-

Alchian, Armen y Harold Demzets, 1972, Production, Information Costs, and Economic Organization. The American Economic Review, v62.

BEDARD, Jean C – Johnstone, Karla M. Efectos de los Riesgos de Manipulación de Beneficios y Gobierno Corporativo en la Auditoria. En: Contabilidad y Auditoria, edición diecinueveava, Revista Legis del contador.

COLOMBRES, Curso de Derecho Societario cit., p.144.

Cadbury, Adrian, 1992, The Financial Aspects of Corporate Governance. Gee and Co..

Cadbury, Adrian, 2002, Corporate Governance and Chairmanship: a Personal View, Oxford University Press.

Informe Cadbury

David Cabezas Caballero , Glosario Explicado de Derecho del Empresario Corporativo. EDITORIAL PROGRAFICA – Santa Cruz – Bolivia.

Conf.: FARGOSI, Horacio P., Anotaciones preliminares sobre la responsabilidad civil de los directores de sociedades anónimas en la Ley No. 19550, en L.L. 147-1329 y ss.

Herrera Robles, Wilson. El Buen Gobierno Corporativo. En: Revista de Derecho, Edición Dieciseisava.

OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico)- OECD,1999,OECD Principles of Corporate Governance. OECD.

Zingales, Luigi, 1997, Corporate Governance. Working Paper 6309, NBER.

Decreto Supremo de creación del SEDEM (Decreto Supremo N° 0590 de 4 de agosto de 2010).

Apuntes de la Maestría en Derecho Empresarial Corporativo – Gobierno Corporativo (Sergio Pantoja)

Lineamientos para un Código de Buen Gobierno Corporativo para las Empresas Públicas Estratégicas (CAF)

Coase, Ronald, 1937, The Nature of the Firm. *Economica*, v4.

OLIVENCIA, Manuel Corporate Governance y Orenamientos de Derecho Civil, y MORENO ESPEJO, Antonio, El Código de Buen Gobierno en España, en *Rev, Iberoamericana de Mercados de Valores*, Madrid, marzo de 2001.