

CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE COMERCIO Y DESARROLLO

**ORIENTACIÓN SOBRE BUENAS PRÁCTICAS
PARA LA**

**PRESENTACIÓN DE
INFORMACIÓN SOBRE LA
GOBERNANZA DE LAS
EMPRESAS**



NACIONES UNIDAS

**CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE
COMERCIO Y DESARROLLO**

**ORIENTACIÓN SOBRE BUENAS PRÁCTICAS
PARA LA**

**PRESENTACIÓN DE
INFORMACIÓN SOBRE LA
GOBERNANZA DE LAS
EMPRESAS**



**NACIONES UNIDAS
Nueva York y Ginebra, 2006**

NOTAS

Las signaturas de los documentos de las Naciones Unidas se componen de letras mayúsculas y cifras. La mención de una de tales signaturas indica que se hace referencia a un documento de las Naciones Unidas.

Las denominaciones empleadas en esta publicación y la forma en que aparecen presentados los datos no implican, de parte de la Secretaría de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras o límites.

El material contenido en esta publicación puede citarse o reproducirse sin restricciones, siempre que se indique la fuente y se haga referencia al número del documento. Deberá remitirse a la secretaría de la UNCTAD un ejemplar de la publicación en que aparezca el material citado o reproducido.

UNCTAD/ITE/TEB/2006/3

PUBLICACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS

<i>Número de venta:</i> S.06.II.D.12

ISBN 92-1-312331-0

EXPRESIONES DE AGRADECIMIENTO

La presente publicación es la contribución más reciente de la UNCTAD y su Grupo de Trabajo Intergubernamental de Expertos en Normas Internacionales de Contabilidad y Presentación de Informes (ISAR) en el ámbito de la presentación de información sobre la gobernanza de las empresas. La publicación se elaboró sobre la base de un proceso consultivo y las deliberaciones del Grupo de Trabajo en esta esfera durante el período 2002-2005 y es una versión actualizada del informe de la UNCTAD de 2002 sobre transparencia y publicación de información para el buen gobierno de las empresas (TD/B/COM.2/ISAR/15).

La UNCTAD agradece las numerosas contribuciones de los expertos de los dos grupos consultivos especiales del ISAR que aportaron información valiosa para la elaboración del documento de 2002 y para la versión actualizada de 2005. Algunos de esos expertos son: Carlotta Amaduzzi (Institutional Shareholder Services), André Baladi (cofundador de International Corporate Governance Network), Amra Balic (Standard & Poors, Reino Unido), Ian Ball (International Federation of Accountants, Reino Unido), John Barrass (CFA Institute, Reino Unido), M. Baree (The Institute of Chartered Accountants of Bangladesh), Heloisa Bedicks (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), Igor Belikov (Instituto Ruso de Directores), Robert Blanks (Institute of Chartered Secretaries & Administrators, Reino Unido), Geoffrey Bowes (The Boardroom Practice Ltd., Nueva Zelanda), Jacqueline Cook (The Corporate Library, Estados Unidos), David Devlin (Federación de Expertos Contables Europeos), Istvan Friedrich (International Business School, Hungría), Ndung'u Gathinji (Federación de contadores del África oriental, central y meridional), Frederic Gielen (Grupo del Banco Mundial), Winston Griffin (Procter & Gamble, Suiza), Ashok Haldia (Institute of Chartered Accountants of India), Vicki Harris (Ministerio de Desarrollo Internacional, Reino Unido), Mark Hawkins (Ernst & Young, Suiza), Karugor Katamah (Private Sector Corporate Governance Trust, Kenya), George Kyriakides (Oficina de Auditoría de la República de Chipre), Jeremy Leach (Ministerio de Desarrollo Internacional, Reino Unido), Serge Montangero (Deloitte & Touche, Suiza), Paul Moxey (Association of Chartered Certified Accountants, Reino Unido), Matthias Mueller (Confederación Internacional de Organizaciones Sindicales Libres), Mary Ncube (M. T. Ncube and Associates, Zambia), Vijay Poonoosamy (Commonwealth Association of

Corporate Governance, Mauricio), Gregor Pozniak (Federation of European Securities Exchanges), Mustafizur Rahman (The Institute of Chartered Accountants of Bangladesh), Tony Renton (Institute of Directors, Reino Unido), John Rieger (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos), Paolo Santella (CCE, Comisión Europea), Saskia Slomp (European Federation of Accountants), Dominique Thienpont (Comisión Europea) y Anthony Travis (PricewaterhouseCoopers, Suiza).

La UNCTAD expresa su especial agradecimiento a Paul Lee (Hermes Investment Management Ltd., Reino Unido) por actuar como Presidente del Grupo Consultivo en 2005 y por el informe presentado de ISAR en su 22º período de sesiones, así como por su contribución a la primera versión del informe en 2002. Expresa también su especial agradecimiento a Christine Mallin (Universidad de Birmingham) y Abbas Mirza (Deloitte & Touche, Emiratos Árabes Unidos) quienes participaron en calidad de especialistas en el proceso consultivo de 2002, así como a Richard Frederick (Consultor) por sus valiosas aportaciones y la asistencia prestada en calidad de especialista para la elaboración de esta versión final actualizada del informe.

La orientación fue preparada por un equipo de la UNCTAD bajo la dirección y supervisión de Tatiana Krylova; Anthony Miller preparó la base de la primera versión de 2002 e incorporó las aportaciones y observaciones de los expertos durante el proceso consultivo de 2005; Yoseph Asmelash hizo aportaciones valiosas al documento a lo largo del período 2002-2005; Julie Henshaw y Catherine Katongola-Lindelof prestaron un apoyo administrativo esencial para la finalización del documento.

PREFACIO

El tema de la gobernanza de las empresas sigue siendo objeto de mucha atención. Se han extraído lecciones valiosas de la serie de colapsos empresariales ocurridos en distintas partes del mundo a principios del presente decenio. Desde entonces, los Estados Miembros de las Naciones Unidas han adoptado diversas medidas para fortalecer sus marcos normativos en esta esfera a fin de restablecer la confianza de los inversores y mejorar la transparencia y la rendición de cuentas en las empresas.

En la décima conferencia cuatrienal de la UNCTAD, celebrada en febrero de 2000 en Bangkok, los Estados miembros le pidieron que promoviera una mayor transparencia y una mejor gobernanza en las empresas. En respuesta a ello, el Grupo de Trabajo Intergubernamental de Expertos en Normas Internacionales de Contabilidad y Presentación de Informes (ISAR) de la UNCTAD, celebró una serie de consultas y deliberaciones sobre la presentación de información relativa a la gobernanza de las empresas durante sus períodos de sesiones anuales, con el propósito de ayudar a los países en desarrollo y los países con economías en transición a determinar y aplicar buenas prácticas de gobernanza de las empresas.

Esa labor se realizó como parte del objetivo más amplio de lograr una mejor transparencia y rendición de cuentas en las empresas con el objeto de facilitar las corrientes de inversión y movilizar recursos financieros para el desarrollo económico.

En su 21º período de sesiones, celebrado en 2004, el Grupo de Expertos decidió examinar los nuevos elementos relacionados con la publicación de información y actualizar sus trabajos anteriores al respecto, según fuera necesario. En consecuencia, durante el 22º período de sesiones del Grupo de Expertos en 2005, se procedió a la actualización y revisión de los trabajos, y se decidió preparar la presente orientación para publicarla y darle una amplia difusión. Durante el décimo período de sesiones de la Comisión de la Inversión, la Tecnología y las Cuestiones Financieras Conexas, celebrado en 2006, los delegados acogieron con satisfacción la decisión del ISAR, elogiaron la utilidad del informe y reconocieron la necesidad de disponer de instrumentos que permitan promover buenas prácticas para la transparencia y la presentación de informes de las empresas.

Por consiguiente, se espera que el presente documento sea un instrumento útil para dar a conocer las buenas prácticas de presentación de información sobre gobernanza que las empresas de distintas partes del mundo quizás deseen adoptar.

Supachai Panitchpakdi
Secretario General de la UNCTAD

ÍNDICE

	<i>Página</i>
NOTAS	ii
EXPRESIONES DE AGRADECIMIENTO	iii
PREFACIO	v
INTRODUCCIÓN	1
I. PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA	3
II. PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA	7
A. Objetivos de la empresa	7
B. Composición del capital social y derechos de los accionistas	8
C. Cambio en los derechos de control y transacciones sobre activos importantes.....	9
D. Estructuras y políticas de gobernanza	11
E. Miembros del consejo y ejecutivos principales	16
F. Cuestiones materiales relativas a las partes interesadas y política ambiental y social.....	20
G. Principales factores de riesgo previsible	22
H. Independencia de los auditores externos.....	22
I. Función de auditoría interna	23
III. JUNTAS GENERALES	25
IV. MOMENTO Y MODO DE PUBLICACIÓN DE LA INFORMACIÓN	27
V. BUENAS PRÁCTICAS EN RELACIÓN CON LA APLICACIÓN	29
ANNEX I: REFERENCES	31

INTRODUCCIÓN

La orientación es una ayuda técnica voluntaria destinada, entre otros, a los órganos reguladores y empresas de los países en desarrollo y las economías en transición. El material que las organizaciones den a conocer y la forma en que lo hagan dependerá considerablemente de las leyes y costumbres locales. Además, es posible que determinadas empresas tengan requisitos específicos respecto de la divulgación de información. Para aumentar la utilidad general, del presente documento se presta especial atención a las cuestiones de divulgación de información que son ampliamente aplicables y pertinentes para la mayoría de las empresas.

La orientación tiene por objeto ayudar a los encargados de preparar informes sobre las empresas en la presentación de información sobre gobernanza empresarial que tenga en cuenta las principales preocupaciones de los inversores y otras partes interesadas. El presente documento será de utilidad para las empresas que tienen interés en atraer inversiones independientemente de su condición jurídica o de su dimensión. La orientación será útil también para crear conciencia en los países y empresas que no observan suficientemente las buenas prácticas internacionales y que, por lo tanto, no cumplen con las expectativas de los inversores en lo que se refiere a la divulgación de información sobre gobernanza empresarial.

El presente documento se basa en las recomendaciones para la publicación de información relativa a la gobernanza de las empresas que figuran en documentos ampliamente reconocidos como: los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE (Principios de la OCDE) revisados, los Principios para la gobernanza de las empresas de la International Corporate Governance Network (ICGN), las anteriores conclusiones del ISAR sobre la cuestión, las Directrices de la Commonwealth Association for Corporate Governance (Directrices CACG), las declaraciones de la European Association of Securities Dealers (EASD), la Directriz sobre transparencia de la UE, el Informe King II sobre la gestión de las empresas para Sudáfrica, el Informe del Comité Cadbury sobre los aspectos financieros de la gestión de las empresas (Informe Cadbury), el Código combinado del Reino Unido, la Ley Sarbanes-Oxley de los Estados Unidos, y muchos otros (véase el anexo I). Las referencias a códigos que aparecen en el presente informe se dan simplemente a título de ejemplo, y por cada uno de los que se mencionan

*Orientación sobre buenas prácticas para la presentación de información
sobre la gobernanza de las empresas*

pueden haber muchos otros más que tratan de la misma cuestión de manera análoga.

Se hace referencia a las recomendaciones contenidas en los documentos mencionados, ya que uno de los objetivos de la presente orientación es ilustrar la convergencia de opiniones respecto del contenido de la información sobre gobernanza de las empresas. Otro de los objetivos de la orientación es presentar varios ejemplos de las prácticas óptimas existentes para alentar a los países y empresas a que apliquen las mejores prácticas internacionales adaptándolas a sus tradiciones locales y sus disposiciones jurídicas particulares.

La orientación vuelve a examinar el contenido de los principales códigos y reglamentos de gobernanza de las empresas haciendo especial hincapié en los informes financieros, en toda una serie de información no financiera, en la información relativa a las juntas generales, en el momento oportuno y los medios para la divulgación de la información y en la información sobre el grado de cumplimiento de los códigos de gobernanza empresarial, locales o de otro tipo. En las siguientes secciones se exponen las principales recomendaciones sobre esos temas.

I. PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Las empresas informarán sobre sus resultados financieros y operacionales.

Una de las principales responsabilidades del consejo de administración de una empresa es lograr que los accionistas y otras partes interesadas reciban información de alta calidad sobre los resultados financieros y operacionales de la entidad cuya gobernanza se ha encomendado al consejo de administración. Casi todos los códigos de gobernanza de las empresas de todo el mundo, con inclusión de los Principios de la OCDE y la ICGN, las Directrices CACG, el Informe Cadbury y el King II, especifican que el consejo de administración ha de proporcionar a los accionistas y otras partes interesadas información sobre los resultados financieros y operacionales de una empresa para permitirles comprender cabalmente la índole de su actividad, su situación actual y su desarrollo con miras al futuro.

La calidad de la información financiera depende en gran medida de la robustez de las normas de presentación de informes en que se basa la preparación y presentación de la información financiera. En la mayoría de las circunstancias, las normas para la presentación de información financiera necesaria para la presentación de informes por las empresas figuran en los principios de contabilidad generalmente aceptados que se reconocen en el país donde se encuentra la entidad de que se trate. En los últimos decenios ha habido una convergencia cada vez mayor hacia una serie de normas de presentación de informes ampliamente reconocidas y que no pertenecen específicamente a una sola jurisdicción. Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) aprobadas por la Junta Internacional de Normas de Contabilidad (IASB) proporcionan una base ampliamente reconocida a ese respecto.

Además, el directorio podría aumentar la utilidad de sus informes sobre los resultados financieros y operacionales de una empresa proporcionando más explicaciones, por ejemplo, en la sección del informe anual correspondiente al texto explicativo y los análisis de la administración y en estimaciones contables críticas¹ de la compañía, además de la presentación de

¹ Un ejemplo de definición de contabilidad crítica aparece en la publicación N° 33-8098 de la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos, con arreglo a la cual una estimación contable se consideraría crítica cuando la administración tuviera que ejercer su propio criterio para hacer hipótesis respecto de cuestiones altamente

información en virtud de las normas aplicables de presentación de informes financieros.

El consejo podría individualizar claramente los riesgos intrínsecos y las estimaciones utilizadas para la preparación y presentación de informes sobre los resultados financieros y operacionales de la empresa a fin de permitir a los inversores una comprensión más cabal de los riesgos que asumen al confiar en el juicio de la administración. Por ejemplo, en algunos casos, los requisitos de la presentación de informes financieros pueden hacer que la valoración de algunos activos se haga sobre la base del valor justo. Sin embargo, si bien puede haber mercados amplios para ciertos activos, que permiten obtener un valor justo con bastante objetividad, en otros casos no es así. Las situaciones en que es difícil obtener un valor justo pueden incitar a los directivos a actuar con más flexibilidad e influir en la orientación de las ganancias en su favor recurriendo a estimaciones menos objetivas basadas en modelos de mercados hipotéticos. Además de la información necesaria en el marco de las normas aplicables de presentación de información financiera, el consejo de administración puede proporcionar una seguridad adicional a los accionistas y demás partes interesadas informando de que el consejo o su comité de auditoría han revisado el cálculo del valor justo y que el cálculo se efectuó de manera objetiva.

Las responsabilidades del consejo en cuanto al envío de comunicaciones financieras deben hacerse públicas.

Debería proporcionarse una descripción de las obligaciones del consejo en cuanto a la supervisión del proceso de preparación de los estados financieros. Esto es útil para sustentar el concepto de que el consejo es responsable de crear un contexto general de transparencia. Se acepta en general que el consejo tiene la responsabilidad de presentar informes sobre los resultados financieros y operacionales de la empresa. Casi todos los códigos de gobernanza de las empresas describen la responsabilidad básica del consejo de examinar los estados financieros, aprobarlos y presentarlos a continuación a los accionistas. Cuando las obligaciones del consejo a este

inciertas en el momento de hacerse la estimación, y cuando otras estimaciones que la administración pudiera haber utilizado razonablemente, o los cambios en la estimación contable que normalmente ocurren de un período a otro, tuvieran efectos tangibles en los resultados financieros y operacionales de la compañía.

I. *Publicación de información financiera*

respecto se dan a conocer, los accionistas y demás partes interesadas pueden sentir un mayor grado de seguridad de que los estados financieros representan con exactitud la situación de la empresa.

La calidad de la información financiera podría verse afectada cuando no se cumple adecuadamente con los requisitos de consolidación de la presentación de información financiera. A ese respecto, el consejo de administración podría dar mayores seguridades a los usuarios de sus informes financieros. Por ejemplo, el consejo podría afirmar que se ha cerciorado de que todas las entidades subsidiarias y filiales, incluidas las que tienen objetivos especiales, sujetas a consolidación en virtud de las normas de información financiera aplicables a la entidad, se han consolidado y presentado debidamente.

Las empresas deberían dar a conocer todas las transacciones importantes con empresas vinculadas.

Muchos accionistas y otras partes interesadas quisieran recibir información que les ayudara a determinar si la administración está dirigiendo la empresa teniendo presentes los intereses de todos los accionistas y demás partes interesadas y no con miras a beneficiar indebidamente a otras empresas vinculadas (véase también la sección II.E.6 *infra* sobre conflicto de intereses). La mayoría de las normas nacionales para la presentación de informes financieros, y las NIIF exigen la publicación de información detallada al respecto. Sin embargo, en circunstancias en que los requisitos de presentación de informes financieros sean menos estrictos, el consejo de administración debería, como mínimo, proporcionar la siguiente información, que en general se considera una práctica óptima: las transacciones importantes con las empresas vinculadas, así como las relaciones entre las empresas vinculadas cuando existiera control; información sobre la índole, el tipo y los elementos de las transacciones con empresas vinculadas; y sobre las relaciones entre las empresas vinculadas cuando existiera control (independientemente de si han sido transacciones con empresas que se encuentran bajo control común). También debería darse a conocer el proceso de adopción de decisiones para aprobar las transacciones de las empresas vinculadas. Los miembros del consejo de administración y los gerentes deberían comunicar si tienen intereses importantes en las transacciones u otros asuntos que afecten a la empresa.

II. PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA

A. Objetivos de la empresa

Los objetivos de la empresa deberían darse a conocer.

Hay dos categorías generales de objetivos de la empresa: la primera comprende los objetivos comerciales, tales como el aumento de la productividad o la individualización de un sector de interés; la segunda es mucho más fundamental y se relaciona con los objetivos de la gobernanza: trata de encontrar respuesta a la pregunta básica de "¿por qué existe esta empresa?". La presente sección se refiere a esos objetivos de la gobernanza. Los objetivos de las empresas pueden variar según los valores de la sociedad. En muchos países, aunque no necesariamente en todos, el principal objetivo de la empresa es tratar de obtener a largo plazo el máximo beneficio para los accionistas (valor accionarial). Este objetivo figura en muchos códigos del mundo.

Sin embargo, a pesar de que en todo el mundo se tiene cada vez más conciencia de que las necesidades de los accionistas deben atenderse para atraer y retener el capital a largo plazo y a bajo costo, el hincapié que se hace en llevar a su máxima expresión el valor accionarial no excluye que se preste una atención creciente a otros objetivos de la empresa. Muchos códigos incluyen actualmente objetivos sociales, ambientales y económicos como parte de los objetivos fundamentales de una empresa. En particular, en los códigos se hace hincapié en la necesidad de que las empresas atiendan los intereses de toda una gama de partes interesadas a fin de promover la sostenibilidad de la empresa a largo plazo. Si una empresa perjudica a sabiendas los intereses de las partes interesadas, corre el riesgo de afectar negativamente su propia capacidad de producir valor accionarial a largo plazo. De esto se desprende que, en lugar de considerar que el valor accionarial y el valor de las partes interesadas constituyen objetivos mutuamente excluyentes, lo contrario parece ser cierto ya que a la larga los dos objetivos son probablemente interdependientes. El hecho de que se esté prestando mayor atención a una serie más amplia de objetivos se puede apreciar en las Directrices revisadas de la OCDE para las empresas multinacionales, la edición de 2004 de los Principios de la OCDE sobre

gobernanza de las empresas, las revisiones propuestas a la Ley de empresas del Reino Unido y el Informe King II.

B. Composición del capital social y derechos de los accionistas

La composición del capital social debería darse a conocer sin reservas a todas las partes interesadas. Los cambios en la tenencia de acciones de los grandes inversores deberían comunicarse al mercado tan pronto como la empresa los conozca.

La composición de capital social de una empresa es muy importante a la hora de tomar decisiones en materia de inversión, especialmente en lo que respecta a la equidad en el trato de los accionistas. Para poder adoptar con conocimiento de causa una decisión sobre la empresa, los inversores tienen que poder disponer de información sobre la composición del capital social.

Se recomienda que la información abarque la concentración de la tenencia de acciones, por ejemplo, las tenencias de los 20 accionistas principales. Esta información es de particular interés para los accionistas minoritarios. En algunos países (por ejemplo, Alemania), la divulgación de la información es necesaria cuando se superan ciertos porcentajes de participación en el capital social.

Se debería publicar la información sobre la estructura de control y la forma en que los accionistas u otros miembros de la sociedad pueden ejercer sus derechos de control mediante el voto o cualquier otro medio. Se debería dar a conocer todo arreglo en virtud del cual algunos accionistas pueden ejercer un control desproporcionado respecto de su participación en el capital, ya sea mediante derechos diferenciales de voto, el nombramiento de los directores u otros mecanismos. Debería darse a conocer todo procedimiento o estructura existente para proteger los intereses de los accionistas minoritarios.

En algunos casos, el control se ejerce indirectamente mediante el capital social de una o varias entidades que a su vez (en forma colectiva) controlan una empresa (es decir, una estructura piramidal). En esos casos se considera que la divulgación sobre quién ejerce el control en última instancia constituye una práctica óptima. Como se observó en los Principios de la OCDE, es posible que la información sobre la formación de capital social deba complementarse con información sobre la propiedad efectiva a fin de

II. Publicación de información no financiera

individualizar posibles conflictos de intereses, transacciones con partes vinculadas y tráfico de información privilegiada. Al dar información sobre la propiedad efectiva, también deberá darse información sobre los acuerdos con los accionistas, limitaciones sobre la votación y casos de participación cruzada, así como sobre los derechos de las diferentes clases de acciones que la empresa haya emitido.

Una empresa podría tener un único accionista o grupo de accionistas con control mayoritario de la empresa, ya sea mediante la posesión de la mayoría de las acciones en circulación o la posesión de acciones con un número superior de votos. En esta situación los accionistas minoritarios, podrían verse perjudicados, si no hay salvaguardias en favor de ellos. Varios códigos, como los Principios de la OCDE, hacen hincapié en esta cuestión.

En muchas directrices y recomendaciones internacionales se propugna el principio de "una acción, un voto". Aunque los Principios de la OCDE no defienden ninguna posición en particular respecto del principio de "una acción, un voto", incluyen ejemplos de otras declaraciones internacionales que sí defienden ese principio. Entre otras, la International Corporate Governance Network es firme defensora de este principio. Los que propugnan el principio de "una acción, un voto" opinan que cualquier desviación de ese principio es una distorsión indeseable de la conexión entre el riesgo de la inversión y el proceso de adopción de decisiones. Sin embargo, en la práctica las cosas pueden ser diferentes. Por ejemplo, en la Unión Europea, muchos Estados miembros permiten la existencia de acciones con múltiples derechos de voto o sin derecho de voto. Si bien esta práctica sigue siendo controvertida, los inversores la toleran en la medida en que se hagan públicas las diferencias existentes en cuanto al derecho de voto. La European Association of Securities Dealers no está a favor de esas diferencias, pero permite que haya flexibilidad y observa que si dichas diferencias no se pueden evitar, por lo menos se deben indicar mediante la existencia de una clase diferente de acción (Principios de la EASD, recomendación II.2).

C. Cambio en los derechos de control y transacciones sobre activos importantes

Deberían publicarse las normas y los procedimientos que rigen la adquisición de derechos de control de la empresa en los mercados de capital y las transacciones extraordinarias, como las fusiones y las ventas de partes sustanciales de los activos de la empresa.

Las prácticas idóneas indican que debe hacerse pública una parte importante de la información sobre transacciones previas al cambio de control, incluida la intención de adquirir control y convertir a la empresa en empresa privada, y sobre los derechos que tendrían los accionistas mayoritarios de comprar los derechos de los demás para dejarlos fuera. Otros tipos de información abarcan la identidad del oferente, los contactos anteriores, transacciones y acuerdos entre las entidades que van a fundirse (o entre el comprador y la entidad blanco, según los casos), las consecuencias que la transacción sobre el control tendrá para los accionistas de las compañías del caso y la divulgación de la situación financiera del oferente y su fuente de fondos para la transacción sobre el control.

Esta información deberá incluir cualquier medida tendiente a evitar la absorción por otra empresa que la empresa haya establecido. También debería abarcar la política de remuneración para los ejecutivos de alta categoría que deban abandonar la empresa de resultados de una fusión o adquisición.

Las prácticas óptimas para la publicación de información sobre la venta de partes sustanciales de los activos de la empresa incluyen el aviso a todos los accionistas (generalmente en la junta general anual), acompañado de un informe independiente de evaluación. En la República de Corea, por ejemplo, el Código de Empresas exige la aprobación de una resolución especial para una transacción que pueda dar por resultado la venta de una parte sustancial de la empresa. Para las transacciones de ese tipo con empresas admitidas a cotizar en bolsa, se imponen requisitos adicionales y de fondo respecto de la divulgación de información. En Sudáfrica, la Ley de empresas exige que una junta de accionistas apruebe la venta de la totalidad o la mayor parte del activo de la empresa, y para las sociedades admitidas a cotizar en bolsa dicha aprobación es imprescindible para cualquier transacción que supere el 30% del activo. En la mayoría de los sistemas de gobernanza, generalmente se suele considerar buena práctica presentar preguntas sobre transacciones

II. Publicación de información no financiera

extraordinarias (con inclusión de fusiones, adquisiciones y absorciones de empresas) a una junta general de los accionistas.

A fin de proteger a los accionistas mayoritarios debe practicarse el principio de "igualdad de información", es decir, que todos los accionistas por igual reciban la misma información.

Cualquier información que se dé a conocer a un accionista también debe ponerse a disposición de todos los demás (FEE, 2003a). Esto refleja el principio de que todos los accionistas han de tener el derecho a estar igualmente informados y complementa la cuestión de la divulgación simultánea de información que se analiza en la sección IV *infra*. Los grandes accionistas, como los inversores institucionales, no deben tener acceso privilegiado a información de la que no puedan disponer los accionistas minoritarios.

D. Estructuras y políticas de gobernanza

Estructura, papel y funciones del consejo de administración

La expresión "consejo de administración" tiene diferentes significados en los sistemas unitarios y binarios. Un consejo de administración unitario está compuesto por directores ejecutivos y no ejecutivos. En un sistema binario la expresión "consejo de administración" puede referirse a la junta administrativa, cuyos miembros tienen responsabilidades ejecutivas, y a la junta de supervisión, que se encarga de vigilar y supervisar la administración de la empresa. Hay variaciones entre los sistemas binarios, y las responsabilidades de la junta de supervisión en algunos países, podrían incluir responsabilidades relativas a la dirección estratégica de la empresa. Si bien el sistema binario no se utiliza tanto como el sistema unitario, es el más usado en algunas economías grandes, como las de Alemania, Austria y los Países Bajos. En el presente documento, la expresión "consejo de administración" se utiliza para referirse al órgano u órganos más altos de gestión y supervisión de una empresa en los que participan miembros ejecutivos, no ejecutivos y de la junta de supervisión. Las recomendaciones que figuran a continuación se aplican en general tanto a los sistemas unitarios como a los binarios.

Se debería hacer pública la composición del consejo de administración, en particular en lo que atañe a la proporción de directores ejecutivos y no ejecutivos, y también si algunos de los no ejecutivos tienen vínculos (directos o indirectos) con la empresa. En los casos en que se planteen cuestiones que las partes interesadas puedan percibir como limitativas de la independencia de los directores no ejecutivos, las empresas debían hacer pública la razón por la que consideran que esas cuestiones no obstaculizan la función de gobernanza de los directores no ejecutivos como grupo.

Una de las principales cuestiones que se plantean en relación con la estructura del consejo de administración y su divulgación es que, sea cual fuere la estructura de la empresa, debería garantizarse la independencia de la dirección del consejo de administración. Algunos países dan más importancia a la necesidad de una división clara de responsabilidades entre el presidente y el director general (Informe Cadbury, párr. 4.9). En los códigos se señala cada vez más que si bien es aceptable una combinación de director general y presidente (en un sistema unitario), la separación de los dos cargos es conveniente y se considera una práctica óptima, ya que ayuda a fomentar el equilibrio de poder dentro de la estructura directiva. También es objeto de debate cada vez más la necesidad de un presidente independiente del consejo de administración. Aun en las economías en que la combinación de las funciones todavía es común, se tiende a pensar que es necesario adoptar medidas para lograr un equilibrio de poderes en la dirección de la empresa de manera que ninguna persona tenga individualmente un control total de ésta (FEE, 2003a).

Si se combinan las funciones de presidente y de director general, la proporción de directores independientes en la estructura del consejo de administración adquiere mayor importancia. Por ejemplo, en el Informe Cadbury se recomienda que cuando ambas funciones se combinen, debería existir un elemento independiente fuerte en el consejo de administración y un director no ejecutivo principal al que puedan remitirse las cuestiones relativas a la dirección ejecutiva. Este concepto figura en el Código de la India y también se trató en el informe de 2002 del Comité Kumar Mangalam Birla sobre gobernanza de las empresas. La misma idea se expresa en el Código de Malasia sobre gobernanza de las empresas (2000). Sin embargo, la definición de director independiente varía de un país a otro, por lo que una referencia al criterio particular utilizado en la definición de director independiente podría ser útil para hacer pública y examinar la estructura del consejo de

II. *Publicación de información no financiera*

administración. En FEE (2003a), por ejemplo, se recomienda que un criterio basado en principios para evaluar la independencia de los auditores externos (véase la sección H *infra*) también se puede aplicar con eficacia para evaluar la independencia de los directores no ejecutivos (de supervisión). A este respecto, un principio general de importancia crucial es el de la amenaza del interés propio; se plantea una amenaza de interés propio cuando un director podría beneficiarse desde un punto de vista financiero o de otro tipo en la empresa de resultados de un comportamiento poco ético o la falta de independencia (FEE, 2003b). En el FEE se recomienda además que el directorio revele las razones por las que considera que un director no ejecutivo (o de supervisión) es independiente.

Evidentemente, no todos los directores no ejecutivos pueden considerarse directores independientes. En el informe del Comité Narayan Murty de la India, por ejemplo, se establece una clara diferencia entre los directores no ejecutivos y los independientes. Por ejemplo, los directores no ejecutivos que son empleados de bancos y otras instituciones financieras con las que tiene relaciones comerciales la empresa, no se pueden considerar independientes. Análogamente, en los directorios de empresas filiales no es desusado que los directores no ejecutivos sean empleados de la empresa matriz o de alguna otra filial vinculada a la empresa matriz. Por consiguiente, es preciso hacer pública cualquier relación existente entre los directores y la empresa matriz o sus filiales. Ese tipo de relación deberá examinarse cuando se evalúe la capacidad de un director no ejecutivo de desempeñar sus funciones.

El papel y las funciones del directorio deberían darse a conocer íntegramente.

La mayoría de las directrices y códigos sobre prácticas óptimas resaltan las funciones de conducción y de supervisión del consejo de administración y distinguen sus responsabilidades de las de los administradores. Es importante que los directores especifiquen cuáles son sus funciones y facultades, pues en caso contrario se los puede considerar responsables de todas las cuestiones relativas a la empresa. En muchos países del Commonwealth, por ejemplo, con arreglo a las leyes de empresas los directores deben ser responsables de la "administración" de la empresa, pero también se les permite delegar funciones. De ahí la importancia de declarar y divulgar las facultades intrínsecas de los directores, junto con una enunciación clara de qué facultades se han delegado en el director general. Sin embargo, hay diferencias en el modo concreto en que se enuncia el papel del consejo de

administración. Por ejemplo, el Informe Dey (Canadá), el Informe Vienot (Francia), el Código de la Bolsa de Valores de Corea, el Informe de Malasia sobre gobernanza de las empresas, el Código de México de buen gobierno de las empresas y el Informe King II de Sudáfrica indican que las funciones del consejo son la planificación estratégica, la individualización de riesgos, la selección de los directivos, la supervisión y remuneración de los directivos, los planes de sucesión, las comunicaciones con los accionistas, la integridad de los controles financieros y el cumplimiento general de las disposiciones jurídicas. En la India, por ejemplo, con arreglo a la ley y a las normas de la Bolsa de Valores, debe hacerse pública la declaración de responsabilidades del director en que se esbozan las responsabilidades del consejo de administración en relación con normas, controles internos, gestión del riesgo, detección del fraude y otras cuestiones diversas. El grado de diferencia puede ser un reflejo del grado en el que el derecho mercantil o las normas sobre cotización de valores detallan las responsabilidades del consejo de administración.

Comités del consejo de administración

Se ha convertido en práctica generalizada que los consejos establezcan comités del consejo para facilitar el cumplimiento de ciertas funciones del consejo de administración y resolver algunos conflictos de interés potenciales. El uso de comités del consejo de administración tiene, entre otras cosas, el objeto de aumentar el grado de juicio independiente en cuestiones en que hay posibilidades de conflicto de intereses, y al mismo tiempo contar con especialistas en cuestiones tales como auditoría, gestión de riesgos, elección de los miembros del consejo y remuneración de los directivos. Aunque puede ser aconsejable asignar a comités separados la labor preparatoria de determinadas funciones fundamentales del consejo de administración, hay consenso internacional en que la responsabilidad colectiva y definitiva recae sobre el consejo de administración en pleno (FEE, 2003a).

Las estructuras de gobernanza deberían hacerse públicas. En particular, el consejo debería hacer públicas las estructuras creadas para prevenir conflictos entre los intereses de los directores y la administración, por una parte, y los de los accionistas y otras partes interesadas, por la otra.

II. Publicación de información no financiera

Esas estructuras pueden incluir comités o grupos a los que el consejo haya delegado responsabilidades de supervisión de la remuneración de los altos cargos, las cuestiones de auditoría, el nombramiento de miembros del consejo y la evaluación de los resultados de la gestión.

La composición y las funciones de esos grupos o comités deberían darse a conocer íntegramente. Las cartas constitutivas, las atribuciones o cualquier otro documento de la empresa en que se enuncien las obligaciones y facultades del comité o de sus miembros también deberían ser divulgados, con la inclusión del dato de si el comité está facultado para adoptar decisiones mandatorias para el consejo de administración, o si el comité solamente puede formular recomendaciones al consejo. También se deberían divulgar los casos en que un director haya asumido un papel específico en representación del consejo o en el marco de una de esas estructuras.

Hay consenso a nivel internacional en que si bien la responsabilidad colectiva y definitiva recae sobre el consejo de administración, es recomendable la utilización de comités para la labor preparatoria de ciertas funciones esenciales del consejo. Especialmente si los directivos tienen que hacer frente a conflictos de interés, por ejemplo en el ámbito de las auditorías, la remuneración y el nombramiento de directores. Varios códigos se refieren a esta cuestión y señalan también la necesidad de que los mandatos de esos comités sean claros (Australia, India, Malasia, Sudáfrica).

De modo general, en los códigos se ha recomendado, y en algunos casos las normas de la bolsa de valores lo exigen, que algunos comités del consejo de administración estén en forma mayoritaria o exclusiva integrados por directores no ejecutivos o directores externos, en particular directores independientes, especialmente en lo que se refiere a los presidentes de los comités. Entre la información que se divulga cada vez más cabe mencionar las cartas constitutivas o atribuciones de los comités, los presidentes de los comités, informes sobre las actividades (en particular de los comités de auditoría), composición, información sobre si el comité encargado de nombrar titulares de cargos utiliza asesores externos o publicidad externa para encontrar nuevos directores (a diferencia del uso de relaciones amistosas, que pueden dar lugar a conflictos), y la eficacia de la remuneración de los directivos para incentivarlos.

Normas de ética y estructura de apoyo

La existencia de un código de ética de la empresa y de una estructura de gobernanza establecida para apoyar ese código de ética debe hacerse pública. También debe hacerse pública cualquier excepción del código de ética o de las normas éticas.

La aplicación de normas éticas es importante para fomentar las buenas prácticas comerciales, la transparencia y la reducción de riesgos. A medida que se va generalizando la aplicación de normas de ética en las empresas, conviene dar a conocer sus principales características estructurales. Cabe destacar que, con la excepción de algunos países tales como los Estados Unidos, todavía no se ha establecido en esta esfera ninguna práctica óptima, general o internacional. No obstante, entre los posibles elementos que deberían hacerse públicos cabe mencionar los siguientes: la existencia de un alto directivo encargado de cuestiones de ética y las responsabilidades de esa persona; la existencia de un comité de ética y su relación con el consejo de administración; las políticas que se aplican en caso de violación del código de ética, con inclusión de los mecanismos de información y de protección de los empleados que denuncian irregularidades internas; y las políticas sobre la difusión y promoción del código de ética.

E. Miembros del consejo y ejecutivos principales

1. Funciones y calificaciones

Deberían darse a conocer el número, el tipo y las funciones de los cargos de director ocupados por cada uno de los directores. La empresa también debería divulgar el número de puestos ocupados e informar si la empresa aplica o no una política de limitación del número de puestos que puede ocupar cada uno de los directores.

Es necesario que los accionistas conozcan el número, el tipo y las funciones de los cargos externos del consejo y de la junta administrativa que ocupan los directores. También debe hacerse pública la información sobre cargos externos al consejo y a la junta administrativa que ocupen los ejecutivos principales. La finalidad de esa información es juzgar la capacidad de los directores y los ejecutivos principales de cumplir todos sus compromisos. Así pues, deben hacerse públicos no sólo el número sino

II. Publicación de información no financiera

también el tipo y las funciones del puesto (lo que indica en cierta medida el grado de compromiso).

Muchos códigos e inversores institucionales establecen requisitos explícitos con respecto a la divulgación (así como limitaciones concretas) del número y el tipo de cargos que ocupan los directores. Entre otros, hay requisitos de divulgación de este tipo en el FEE y el Informe del Grupo Winter, el Informe Dey, el Código de la India, el Código de Malasia, el Informe King II, y la Asociación Nacional de Cajas de Pensiones del Reino Unido. En algunas guías, como el Informe de FEE, también se recomienda que se dé información sobre los cargos ocupados en organizaciones públicas o sin fines de lucro.

Deberían hacerse suficientemente públicas las calificaciones y la información biográfica de todos los miembros del consejo, a fin de asegurar a los accionistas y otras partes interesadas que los miembros pueden cumplir de modo efectivo sus responsabilidades. También deben hacerse públicos los mecanismos establecidos para servir de frenos y contrapesos respecto de las personas clave de la empresa.

En la mayoría de las directrices y los códigos de prácticas óptimas se abordan temas relacionados con las calificaciones de los directores y los criterios para formar parte de los consejos de administración. Entre ellos cabe mencionar la experiencia, las características personales, la capacidad básica, la disponibilidad, la diversidad, la edad, los conocimientos especializados (por ejemplo, el conocimiento de determinadas tecnologías), el desempeño en el plano internacional, etc. El CACG, por ejemplo, establece que el director debe poseer integridad, sentido común, sentido de los negocios y cualidades de liderazgo. Algunos códigos exigen de modo concreto suficientes conocimientos en materia financiera (por ejemplo, la National Association of Corporate Directors de los Estados Unidos) o conocimientos empresariales y financieros (Instituto Brasileño de Gobernanza de las Empresas).

Se debería hacer pública la información sobre el tipo de capacitación y perfeccionamiento que reciben los directores en el momento de su contratación, así como la capacitación que recibieron durante el período abarcado por el informe correspondiente.

Recientemente algunos países han comenzado a exigir una capacitación específica para los directores. Por ejemplo, en la India la Ley de empresas (enmendada) de 2003 hace obligatoria la capacitación en las funciones de

dirección. El Comité sobre Auditoría y Gobernanza de Empresas Naresh Chandra, también de la India, recomienda que se dé capacitación a los directores independientes, y que ésta se haga pública.

El consejo de administración debería informar sobre los servicios que existan para proporcionar a sus miembros asesoramiento profesional. También debería informar si esos servicios se utilizan durante el año abarcado por el informe correspondiente.

En relación con ciertas cuestiones jurídicas y financieras, los directores podrían cumplir sus funciones más eficazmente si se les diera acceso a asesores externos independientes, por ejemplo, expertos jurídicos y financieros. Si se utiliza correctamente, el acceso a expertos externos puede promover la capacidad de los directores de cumplir sus obligaciones adecuadamente. En Nueva Zelanda, por ejemplo, se considera indispensable que los directores tengan acceso a asesoramiento independiente y, por esta razón, este principio forma parte de la Ley de empresas de ese país. El Código Consolidado de Bélgica también señala que es necesario establecer un procedimiento convenido de utilización de servicios externos, lo que también se menciona en los informes Dey (Canadá), Vienot (Francia), Mertanzis (Grecia) y Olivencia (España). Las prácticas idóneas indican que el criterio utilizado, sea cual fuere, debe hacerse público.

2. Mecanismo de evaluación

El consejo debería informar si cuenta con un proceso de evaluación de los resultados, respecto del consejo en su totalidad o respecto de cada uno de sus miembros. Se debería informar sobre cómo evalúa el consejo sus resultados y cómo se utiliza el producto de esa evaluación.

Además de las funciones y responsabilidades de los directores, los accionistas necesitarán saber cómo se ha evaluado a los directores, qué criterios se utilizaron y cómo se aplicaron en la práctica, en particular en lo relativo a la remuneración.

En las directrices CACG se subraya que las evaluaciones deben basarse en criterios objetivos. Las directrices IAIM (Irlanda) y el Código Preda (Italia) encargan al comité de remuneración la selección de los criterios apropiados y la determinación de si esos criterios se han cumplido.

Un aspecto importante de los resultados es la asistencia de los directores a las reuniones del consejo y el comité. El Código de la India, el Informe King II y el Código Combinado del Reino Unido contienen disposiciones concretas relativas a la información sobre la frecuencia y los procedimientos de las reuniones del consejo.

3. Remuneración de los directores

Los directores deberían dar a conocer el mecanismo utilizado para fijar la remuneración de los directores y su estructura. Debe hacerse una distinción clara entre los mecanismos de remuneración de los directores ejecutivos y los no ejecutivos. La información debe ser completa a fin de demostrar a los accionistas y a otras partes interesadas que la remuneración depende de los resultados a largo plazo de la empresa calculados con arreglo a criterios reconocidos. La información sobre la remuneración total deberá incluir el sueldo, bonificaciones, pensiones, dividendos de acciones y todas las demás prestaciones, financieras o no financieras, así como el reembolso de gastos. En caso de que se utilicen como incentivos las opciones de compra de acciones, pero no se asienten como gastos en las cuentas, se debe informar de modo completo sobre su costo, utilizando un modelo de fijación de precios ampliamente aceptado.

El nivel de información proporcionada con respecto a la remuneración de los directores varía mucho. Sin embargo, la tendencia parece indicar que se apunta a mayores niveles de divulgación en esta esfera, especialmente en Europa: Alemania, Francia, Luxemburgo, los Países Bajos, el Reino Unido y Suiza han promulgado leyes para hacer obligatoria la información sobre la remuneración individual de los directores. En el Reino Unido, por ejemplo, el informe del comité de remuneración de una empresa debe mencionar a cada director y especificar su remuneración total, incluidas las opciones de compra de acciones. Algunas disposiciones añadidas recientemente obligan también a las empresas a someter a votación de los accionistas el informe sobre la remuneración en cada junta general anual. En el resto del mundo hay ejemplos de esta práctica. El Código de la India, por ejemplo, estipula que una sección del informe anual sobre gobernanza de las empresas debe contener información sobre la remuneración, además de la práctica apropiada de incluir esa información en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se debería informar de la duración de los contratos de los directores, los requisitos en cuanto a notificación de terminación de los servicios y el carácter de la indemnización que debe pagarse a un director en caso de anulación de su contrato de prestación de servicios. Se debe hacer referencia a cualquier arreglo especial sobre los pagos por separación del servicio que recibirán los directores en caso de compra de la empresa.

4. Planes de sucesión

El consejo debería informar si ha establecido un plan de sucesión para los principales ejecutivos y otros miembros del consejo a fin de asegurar una estrategia de continuidad de la empresa.

En el Principio IV.D.2 de la OCDE se destaca que la supervisión de los planes de sucesión es una labor fundamental del consejo, mientras que en el Informe Dey (Canadá) se considera una función importante de la dirección de la empresa, y en el Informe Vienot I (Francia) se recomienda que el comité de selección debe estar en condiciones de proponer sucesores en un plazo breve. Si bien los detalles concretos sobre posibles sucesores exigen confidencialidad, la existencia de un procedimiento y de la capacidad de proponer los sucesores necesarios no es confidencial, y debería hacerse pública.

5. Conflicto de intereses

En caso de que no puedan evitarse, los conflictos de intereses que afectan a los miembros del consejo deberían por lo menos hacerse públicos. El consejo de administración debe informar si dispone de un procedimiento formal para resolver esas situaciones, así como la estructura jerárquica de las obligaciones a que están sujetos los directores.

Las leyes de muchos países exigen que los conflictos de intereses se hagan públicos. El aspecto crítico es que todos los conflictos de intereses deben hacerse públicos, junto con información sobre lo que el consejo decidió hacer respecto de una situación concreta y del director de que se trata.

F. Cuestiones materiales relativas a las partes interesadas y política ambiental y social

El consejo debería informar de si la empresa dispone de un mecanismo de protección de los derechos de otras partes interesadas.

El Principio IV de la OCDE se ocupa de asegurar que se respeten los derechos de las partes interesadas protegidas por la ley. Incluso cuando no exista legislación al respecto, se considera una buena práctica asumir compromisos adicionales, ya que la reputación de la empresa y sus resultados pueden hacer necesario el reconocimiento de intereses más amplios. Por ejemplo, en las Directrices CACG se dispone que los consejos de administración deben identificar a las partes interesadas internas y externas de una empresa y establecer una política sobre las relaciones que la empresa debe mantener con ellas.

Debe darse información sobre el papel de los empleados en la gobernanza de la empresa.

Entre los Estados miembros de la Unión Europea, por ejemplo, hay diversas prácticas con arreglo a las cuales los empleados pueden nombrar a algunos de los directores encargados de la supervisión, pueden obtener el derecho a nombrar a uno o más directores o pueden expresar sus opiniones en relación con determinadas cuestiones examinadas por el consejo. Algunos consideran que esta práctica debilita la influencia de los accionistas y es una distorsión de la conexión existente entre el riesgo de inversión y el proceso de adopción de decisiones. Otros consideran que, como los empleados de una empresa suelen tener gran interés en ella, esto justifica su lugar especial en el proceso de gobernanza, y opinan que la participación de los empleados tiene efectos beneficiosos en la sostenibilidad general de la empresa. Independientemente de la posición que se adopte, todo mecanismo que se refiera a la participación de los empleados en la gobernanza de la empresa debe hacerse público.

El consejo debería hacer pública su política y su desempeño en relación con el medio ambiente y su responsabilidad social y los efectos de esa política y su desempeño en la sostenibilidad de la empresa.

El ISAR se ocupó de la dimensión ambiental de esta cuestión en sus conclusiones convenidas sobre contabilidad y presentación de informes en relación con los costos y las obligaciones ambientales. El ISAR observó que

el comportamiento de una empresa en relación con el medio ambiente podía afectar su salud financiera y, por consiguiente, su sostenibilidad. En su 20º período de sesiones el ISAR llegó a la conclusión de que estaba aumentando la presión para que se prestara mayor atención a los informes sobre cuestiones sociales y que las empresas estaban presentando más información sobre el tema. Entre otros, el Informe King II (Sudáfrica), la Asociación de Aseguradores Británicos (Reino Unido) en sus Directrices sobre publicación de información sobre inversiones responsables desde un punto de vista social, y las directrices de la Iniciativa mundial de presentación de informes alientan la divulgación de información sobre los mecanismos gubernamentales existentes para apoyar un mejoramiento de los rendimientos social y ambiental. Esa presentación de información sobre la gobernanza también es pertinente para los autores de los índices de "inversiones responsables desde un punto de vista social", tales como el Índice Social Domini 400, preparado por KLD Research & Analytics en los Estados Unidos, el FTSE4GOOD, elaborado por FTSE en el Reino Unido, o los Índices mundiales de sostenibilidad Dow Jones (DJSI), preparados por el grupo SAM de Suiza con colaboración de Dow Jones Ltd y STOXXX Ltd.

G. Principales factores de riesgo previsible

El consejo debería proporcionar información y seguridades apropiadas con respecto a sus objetivos, sistemas y actividades de gestión de riesgos. El consejo debe informar sobre las disposiciones para detectar y atenuar los posibles efectos negativos de las actividades que entrañan riesgos. El consejo debe informar sobre los sistemas de control interno diseñados para mitigar los riesgos, y esa información debe incluir mecanismos de detección de los riesgos.

En los últimos años se ha prestado mucha atención al papel del consejo en la evaluación o la gestión de los riesgos y a los controles internos diseñados para mitigar los riesgos. Esta cuestión se resalta en la mayoría de los códigos y principios, especialmente en los Principios de la OCDE, las Directrices CACG, el Informe King II, y el Código Combinado del Reino Unido.

Los usuarios de información financiera y los participantes en el mercado necesitan información sobre los principales riesgos previsible, incluidos los riesgos relativos a sectores de producción o geográficos concretos, la dependencia de determinados productos básicos y el riesgo de los mercados

financieros y de los derivados. Las estructuras de gobernanza de las empresas que permiten evaluar, gestionar e informar sobre ese tipo de riesgos deberían estar sujetas a la obligación de publicar información.

H. Independencia de los auditores externos

El consejo debería declarar que confía en que los auditores son independientes y en que su competencia e integridad no se ha visto comprometida en modo alguno. Se debe publicar información sobre el proceso de interacción con los auditores internos y externos, así como sobre el proceso de nombramiento de éstos.

Las auditorías externas independientes deben proporcionar seguridades objetivas de que los estados financieros presentan una visión fidedigna y exacta (o se presentan con exactitud en todos los aspectos materiales) de la situación y los resultados financieros de la entidad que es objeto de la auditoría. Por lo tanto en la mayoría de los códigos y directrices de gobernanza se definen procedimientos para aumentar la independencia, objetividad y profesionalismo de los auditores externos. Se considera que toda una serie de criterios respecto de la auditoría externa, como la necesidad de que los auditores individuales roten y de evitar posibles conflictos de interés que pueden plantearse cuando se proporcionan servicios que no son de auditoría, permiten asegurar que las auditorías externas estén al servicio de los intereses de los accionistas y otras partes interesadas, según la intención inicial.

La independencia de los auditores es un requisito previo para la fiabilidad y credibilidad de la auditoría de las cuentas. La adopción de un criterio basado en principios para asegurar la independencia de los auditores (como se establece en la recomendación de 2002 de la Comunidad Europea sobre independencia de los auditores y en el Código de ética de IFAC) es importante porque se puede adaptar a prácticas nuevas. El enfoque basado en principios hace hincapié en los principios fundamentales que debe observar siempre el auditor y examina las amenazas y salvaguardias (en particular restricciones y previsiones) que han de existir para garantizar la independencia y objetividad del auditor. No obstante, sería útil que las empresas dieran a conocer una definición sustancial de las actividades que se considerarían no relacionadas con esas auditorías, especialmente en los casos

en que los honorarios de la auditoría y los honorarios no relacionados con ella no están sujetos a divulgación obligatoria.

La información divulgada debe incluir el proceso de selección y aprobación del auditor externo, cualquier requisito prescriptivo para la rotación de los auditores, la duración de la relación (es decir, si la misma firma de auditores ha sido contratada durante más de cinco años y si ha habido una rotación de asociados de auditoría), quién controla la relación con el auditor, si los auditores cumplen trabajos que no son de auditoría y cuál es el porcentaje de los honorarios totales pagados al auditor por trabajos que no son de auditoría.

El comité de auditoría debería participar en la elaboración de una política sobre la adquisición de servicios que no sean de auditoría al auditor externo; esta política debe hacerse pública, junto con una explicación o evaluación de cómo la política asegura de manera suficiente la independencia del auditor externo (FEE, 2003a).

I. Función de auditoría interna

Las empresas deberían divulgar el ámbito de trabajo y las responsabilidades de la función de auditoría interna, así como el nivel más alto en el directorio de la empresa al que presenta los informes la función de auditoría interna. Las empresas que no tienen servicios de auditoría interna deben informar sobre las razones de la inexistencia de ese servicio.

Un servicio eficaz de auditoría interna desempeña un papel importante en el marco de gobernanza de una empresa. El ámbito de trabajo y responsabilidades de un servicio de auditoría interna a menudo son determinados por el consejo (o por la junta administradora en un sistema de dos niveles), por lo general en colaboración con el comité de auditoría, y puede variar considerablemente según el tamaño, la estructura y la complejidad de la empresa, así como según los recursos que se le asignen. Dadas las posibles variaciones del servicio de auditoría interna entre las empresas, se recomienda que se divulguen los detalles pertinentes sobre ese servicio.

III. JUNTAS GENERALES

Debería divulgarse el proceso utilizado para celebrar juntas generales anuales y juntas generales extraordinarias, y el método de votación utilizado en ellas, así como toda la demás información necesaria para que los accionistas participen eficazmente en dichas juntas. El orden del día debe notificarse y las resoluciones propuestas deben presentarse en el plazo debido, y deben publicarse en el idioma nacional (o en uno de los idiomas oficiales) del país de la empresa y, cuando proceda, en un idioma utilizado internacionalmente en el mundo empresarial. Los resultados de una junta general deben comunicarse a todos los accionistas lo más rápidamente posible.

Los Principios de la OCDE ponen de manifiesto un consenso general sobre el carácter de las juntas de accionistas y la necesidad de que la participación de éstos sea tan simple y eficaz como sea posible y de asegurar el trato equitativo de todos los accionistas. En esos Principios se estipula que los accionistas deben ser informados de las reglas y deben recibir información sobre la fecha, el lugar de celebración y el orden del día de la junta, así como sobre las cuestiones respecto de las cuales se adoptarán decisiones. Debería proporcionarse a los accionistas información suficiente para que puedan adoptar decisiones con conocimiento de causa. Las empresas deben hacer lo posible por facilitar la participación efectiva de todos los accionistas (incluidos los extranjeros) en las juntas generales.

En la mayoría de los sistemas de gobernanza se considera buena práctica o se exige someter algunas cuestiones a votación de los accionistas en una junta general. Las prácticas idóneas en esta esfera suponen que los temas sometidos a la aprobación de los accionistas deben presentarse individualmente y no en forma combinada, lo que permite a los accionistas ejercer correctamente su derecho de voto. Estas normas pueden variar de un país a otro, por lo que sería muy útil dar a conocer esas cuestiones a los inversores, especialmente los extranjeros.

En algunos países algunas empresas están empleando nuevos tipos de tecnología de la votación, por ejemplo, la votación por Internet. Cuando anuncie la celebración de la junta, la empresa debe dar a conocer los datos pertinentes sobre las tecnologías de votación que han de emplearse.

*Orientación sobre buenas prácticas para la presentación de información
sobre la gobernanza de las empresas*

La empresa debería divulgar toda la información pertinente sobre el proceso mediante el cual los accionistas pueden presentar temas del orden del día, y debe indicar cuáles propuestas de los accionistas, de haberlas, se excluyeron del orden del día y el motivo.

En la mayoría de los sistemas de gobernanza se considera una buena práctica permitir a los accionistas incluir temas en el orden del día de una junta general.

IV. MOMENTO Y MODO DE PUBLICACIÓN DE LA INFORMACIÓN

Todas las cuestiones materiales relacionadas con la gobernanza de las empresas deberían hacerse públicas dentro de un plazo oportuno. La información debería ser clara, concisa, exacta y ajustarse al principio de que "el fondo es más importante que la forma".

Algunas cuestiones pueden exigir una divulgación continua. La información pertinente debe ponerse a disposición de los usuarios de modo eficiente en función de los costos, de preferencia a través de los sitios web del organismo de gobierno pertinente, la bolsa de valores en que se cotice la empresa (si esto se aplica), y la empresa misma.

No se ha determinado sistemáticamente en qué parte del informe anual ha de incluirse la información sobre la gobernanza de las empresas, y esto puede variar considerablemente en la práctica. Sería conveniente introducir cierto grado de armonización al respecto a fin de que los datos pertinentes sean más accesibles. Dos métodos posibles son, ya sea poner toda información sobre la gobernanza de la empresa en una sola sección del informe anual, o publicar un informe independiente relativo a la gobernanza de la empresa. Ejemplos del primer criterio los constituyen las recomendaciones de la Sociedad de Contadores de Hong Kong y los requisitos para la cotización en bolsa que se aplican en la India y Suiza, según los cuales la información sobre la gobernanza de la empresa debe figurar en una sección aparte del informe anual y en un formato prescrito. Cuando la información sobre la gobernanza de la empresa no se presenta en forma consolidada, deben hacerse suficientes referencias a diferentes publicaciones para tener mejor acceso a la información.

Algunas informaciones relativas a la gobernanza de la empresa pueden exigir una divulgación inmediata, y algunos códigos y requisitos para la cotización se ocupan de esta cuestión. Por ejemplo, en Malasia las disposiciones sobre cotización exigen que se proporcione inmediatamente información sobre los cambios de gestión, de auditor externo o de estructura del consejo.

Los medios tradicionales de comunicación con las partes interesadas, como los informes anuales, deben contar con el apoyo de otros medios de comunicación que tengan en cuenta la complejidad y globalización de los mercados financieros y los efectos de la tecnología.

Los Principios de la OCDE indican que Internet y otras tecnologías ofrecen posibilidades de mejorar la divulgación de información. En algunos países (como los Estados Unidos) la divulgación por Internet se acepta ahora como divulgación legal, y en los informes anuales se debe indicar en qué parte de Internet se puede consultar información sobre la empresa. En el Informe King II también se pone de relieve la necesidad de que toda la información financiera de importancia fundamental llegue simultáneamente a todas las partes interesadas y se apoya la idea de que los medios tradicionales de comunicación deben complementarse con nuevos métodos, como Internet.

Sea cual fuere la información que se publique y los medios que se utilicen para ello, se debe establecer una distinción clara entre la información financiera comprobada por auditores y la que no ha sido comprobada, y se deben proporcionar medios que permitan validar otro tipo de información no financiera.

V. BUENAS PRÁCTICAS EN RELACIÓN CON LA APLICACIÓN

En los casos en que existe un código local de gobernanza de las empresas, éstas deberían informar sobre el grado en que aplican sus recomendaciones y explicar las omisiones en la aplicación de esas recomendaciones. En los casos en que no existe un código local de gobernanza de las empresas, éstas deberían seguir las buenas prácticas aceptadas internacionalmente.

El empleo en muchos países de mecanismos de "aplicación o explicación" permite a los inversores y otras partes interesadas tener mayor acceso a la información relativa a la empresa, por lo que es necesario promover esos mecanismos. En relación con esta norma de "aplicación o explicación", algunos países exigen ahora a las empresas cuyas acciones se cotizan en bolsas de valores extranjeras que expliquen la medida en que las prácticas de gobernanza locales difieren de las normas para la cotización en el extranjero.

La empresa debería dar a conocer los premios o distinciones recibidos por sus buenas prácticas de gobernanza.

Se reconoce que ha habido un aumento en el número de distinciones, premios, clasificaciones e incluso índices en el mercado de valores de la gobernanza de las empresas en que los agraciados se eligen sobre la base de las buenas prácticas en la gobernanza de las empresas. Cuando estos premios o reconocimientos proceden de organismos importantes de clasificación, bolsas de valores u otras instituciones financieras importantes, conviene divulgarlo, ya que es prueba independiente del estado de la gobernanza de una empresa.

ANNEX I: REFERENCES

International organizations

CACG (2003). *Corporate Governance Principles for Annual Reporting in the Commonwealth*. Commonwealth Association of Corporate Governance.

EASD (2000). *Corporate Governance: Principles and Recommendations*. European Association of Securities Dealers.

EC (2002a). *Comparative Study of Corporate Governance Codes to the European Union and Member States*. European Commission, Internal Market Directorate General.

_____ (2002b). *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, (a.k.a. "The Winter Group Report")*. European Commission. November.

_____ (2002c). *Recommendation on statutory auditors' independence in the EU*. European Commission. May.

_____ (2004). *Directive on minimum transparency requirements for listed companies*. European Commission. December.

Euroshareholders (2000). *Euroshareholders Corporate Governance Guidelines*.

FEE (2003a). *Discussion Paper on the Financial Reporting and Auditing Aspects of Corporate Governance*. European Federation of Accountants.

_____ (2003b). *Conceptual Approach to Safeguarding Integrity, Objectivity and Independence Throughout the Financial Reporting Chain*. European Federation of Accountants.

_____ (2004). *Study on Mandatory Rotation of Audit Firms*. European Federation of Accountants.

- _____ (2005). *Discussion Paper on Risk Management and Internal Control in the EU*. European Federation of Accountants.
- GRI (2002) *Sustainability Reporting Guidelines*. Global Reporting Initiative.
- IASB (2005). *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. International Accounting Standards Board.
- ICGN (1999). *Statement on Global Corporate Governance Principles*. International Corporate Governance Network.
- _____ (2005). *Revised Statement on Global Corporate Governance Principles*. International Corporate Governance Network.
- IOSCO (2002). *Principles of Auditor Independence and the Role of Corporate Governance in Monitoring an Auditor's Independence*. International Organisation of Securities Commissions.
- ISAR (1989). *Conclusions on Disclosure Requirements Concerning the Annual Report of the Board of Directors (E/C.10/AC.3/1989/6)*. Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting.
- OECD (1999). *Principles of Corporate Governance*. Organisation for Economic Co-operation and Development.
- _____ (2000). *Revised Guidelines for Multinational Enterprises*. Organisation for Economic Co-operation and Development.
- _____ (2004). *Principles of Corporate Governance (2004 Edition)*. Organisation for Economic Co-operation and Development.

Annex I: References

UNCTAD (1999). *Accounting and Financial Reporting for Environmental Costs and Liabilities* (UNCTAD/ITE/EDS/4). United Nations Conference on Trade and Development.

_____ (2000). *Integrating Environmental and Financial Performance at the Enterprise Level* (UNCTAD/ITE/TED/1). United Nations Conference on Trade and Development.

World Bank (2000). *Corporate Governance ROSC for Malaysia*.

_____ (2002). *The State of Corporate Governance: Experience from country assessments*, Mierta Capaul and Olivier Fremond, Policy Research Working Paper.

_____ (2003a). *Corporate Governance ROSC for Hong Kong*.

_____ (2003b). *Corporate Governance ROSC for Korea*.

_____ (2003c). *Corporate Governance ROSC for Mexico*.

_____ (2003d). *Corporate Governance ROSC for South Africa*.

_____ (2003e). *Accounting and Auditing ROSC for South Africa*.

_____ (2004a). *Implementation of International Accounting and Auditing Standards: Lessons Learned from the World Bank's Accounting and Auditing ROSC Program*. Hegarty, Gielen and Hirata Barros, World Bank.

_____ (2004b). *Corporate Governance ROSC for India*.

_____ (2004c). *Accounting and Auditing ROSC for India*.

_____ (2004d). *Accounting and Auditing ROSC for Mexico*.

Australia

Working Group representing the Australian Institute of Company Directors, the Australian Society of Certified Practising Accountants, the Business Council of Australia Law Council of Australia, the Institute of Chartered Accountants in Australia and the Securities Institute of Australia (1995). *Bosch Report: Corporate Practices and Conduct*.

Belgium

Brussels Stock Exchange (1998). *Report of the Belgium Commission on Corporate Governance* (Cardon Report).

Brussels Stock Exchange Banking and Finance Commission (1998). *Corporate Governance for Belgian Listed Companies* (Merged Code).

Corporate Governance Committee (2004). *The Belgian Code on Corporate Governance ("Lippens Code")*

Brazil

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (Brazilian Institute of Corporate Governance) (2001). *Code of Best Practice of Corporate Governance*.

Canada

Toronto Stock Exchange Committee on Corporate Governance in Canada (1994). *Where Were the Directors? Guidelines for Improved Corporate Governance in Canada* (Dey Report).

China, Hong Kong (SAR)

The Stock Exchange of Hong Kong (2000). *Code of Best Practice*.

Hong Kong Society of Accountants (2001) *Corporate Governance Disclosure in Annual Reports: A Guide to Current Requirements and Recommendations for Enhancement*.

France

Association Française des Entreprises Privées, Association des Grandes Entreprises Françaises, and Mouvement des

Entreprises de France (2002). *Promoting Better Corporate Governance in Listed Companies* (Daniel Bouton Committee).

Association Française des Entreprises Privées and Mouvement des Entreprises de France (1999). *Report on the Committee on Corporate Governance* (Vienot II).

Association Française de la Gestion Financière – Association des Sociétés et Fonds Français d'Investissement (1998). *Recommendations on Corporate Governance* (Hellebuyck Commission Recommendations).

Conseil National du Patronat Français and Association Française des Entreprises Privées (1995). *The Board of Directors of Listed Companies in France*, (Vienot I).

Germany

Berliner Initiativkreis (Berlin Initiative Group) (2000). *German Code for Corporate Governance*.

Government Commission on the German Corporate Governance Code (2005). *The German Corporate Governance Code ("Cromme Code")*

Grundsatzkommission Corporate Governance (German Panel for Corporate Governance) (2000). *Corporate Governance Rules for German Quoted Companies*.

Greece

Capital Market Commission's Committee on Corporate Governance in Greece (1999). *Principles on Corporate Governance in Greece: Recommendations for Its Competitive Transformation* (Mertzanis Report).

India

Confederation of Indian Industry (1998). *Desirable Corporate Governance – A Code*.

Committee Appointed by the SEBI on Corporate Governance under Chairmanship of Shri Kumar Mangalam Birla (2002) *Report of*

the Kumar Mangalam Birla Committee on Corporate Governance.

Ireland

Irish Association of Investment Managers (1999). *Corporate Governance, Share Options and Other Incentive Scheme Guidelines.*

Italy

Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate (Committee for the Corporate Governance of Listed Companies) (1999). *Report and Code of Conduct* (Preda Report).

Ministry of the Italian Treasury (1997). *Report of the Draghi Committee.*

Korea (ROK)

Committee on Corporate Governance (1999). *Code of Best Practice for Corporate Governance.*

Kyrgyzstan

Prime Minister's Office of the Kyrgyz Republic (1997). *Department of Economic Sectors Development, Model Charter of a Shareholding Society of Open Type.*

Malaysia

JPK Working Group I on Corporate Governance in Malaysia (2000). *Report on Corporate Governance in Malaysia.*

Finance Committee on Corporate Governance (2000). *Malaysian Code on Corporate Governance.*

Kuala Lumpur Stock Exchange Listing Requirements as of January 2005.

Mexico

Consejo Coordinador Empresarial and La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (1999). *Código de Mejores Prácticas.*

Netherlands

Committee on Corporate Governance (1997). *Corporate Governance in the Netherlands – Forty Recommendations* (Peters Code).

South Africa

Institute of Directors in Southern Africa (1994). *The King I Report on Corporate Governance*.

Institute of Directors in Southern Africa (2002). *The King II Report on Corporate Governance*.

Spain

Comisión Especial para el Estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades (1998). *El Gobierno de las Sociedades Cotizadas* (Olivencia Report).

Switzerland

SWX Swiss Exchange (2002). *Directive on Information Relating to Corporate Governance*.

Thailand

The Stock Exchange of Thailand (1998). *The Roles, Duties and Responsibilities of the Directors of Listed Companies*.

United Kingdom

Association of British Insurers (2001). *Disclosure Guidelines on Socially Responsible Investment*.

Cadbury Commission (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance* (Cadbury Report).

Department of Trade and Industry (2003). *The Operating and Financial Review Working Group on Materiality*.

Institute of Chartered Accountants in England and Wales (1999). *Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code* (Turnbull Report).

Institute of Chartered Secretaries and Administrators (1996) *Electronic Communications with Shareholders*.

London Stock Exchange Committee on Corporate Governance (1998). *The Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice*.

National Association of Pension Funds (1999). *Corporate Governance Pocket Manual*.

United States

Conference Board (2003). *Findings and Recommendations*. The Conference Board Commission on Public Trust and Private Enterprise.

General Motors Board of Directors (2000). *GM Board of Directors Corporate Governance Guidelines on Significant Corporate Governance Issues*.

National Association of Corporate Directors (2000). *Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Performance Evaluation of Chief Executive Officers, Board and Directors*.

NACD (1999). *Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees*.

Sarbanes-Oxley Act (2002).

Other Literature

Berle, AA and Means, GD (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York, Macmillan.

Frederick, R (2004). "The Role of the Board in Disclosure: An Examination of What Codification Efforts Say". Paper prepared for the *South-Eastern Europe Corporate Governance Roundtable on Transparency and Disclosure: Implementation and Enforcement*, sponsored by the OECD.

Annex I: References

- Gomez S (2002). Examples of corporate governance in Spain. Working paper, University of Oviedo, Spain.
- Gordon, JN (2005). "Executive Compensation: If There's a Problem, What's the Remedy? The Case for 'Compensation Disclosure and Analysis' ", Columbia Law School and European Corporate Governance Institute (ECGI).
- Gregory, HJ and Weil, Gotshal & Manges, LLP (2000). "International Comparison of Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practices: Investor Viewpoints".
- Gregory, HJ and Weil, Gotshal & Manges, LLP (2001a). "International Comparison of Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practices: Developed Markets".
- Gregory, HJ and Weil, Gotshal & Manges, LLP (2001b). "International Comparison of Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practices: Developing and Emerging Markets".
- IRRC (1999). *Global Corporate Governance Codes*. Investor Responsibility Research Center, Washington, D.C.
- Jolles, IH (2003). "Sarbanes-Oxley: The New Audit Committee and the Exercise of Due Care", *Securities and Commodities Regulation*, 11June.
- KPMG (2002). *Corporate Governance in Europe, KPMG Survey*.
- Melis, A (2002). Examples of corporate governance in Italy. Working paper, University of Cagliari, Italy.
- Monks, RAG and Minow, N (1991). *Power and Accountability*. New York, HarperCollins.
- Weil, Gotshal & Manges, LLP (2002). "Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States".

Internet

European Corporate Governance Institute. (In particular, see index of corporate governance codes by country.) www.ecgi.org