

HERRAMIENTA 2

*Elaboración de códigos
de las mejores prácticas
para el gobierno
corporativo*



Foro
Mundial sobre
Gobierno
Corporativo

T O M O 1

Justificación



© 2005 Banco Internacional
de Reconstrucción y Fomento/
Banco Mundial
1818 H Street, N.W.
Washington, D.C. 20433

Reservados todos los derechos.

Las opiniones, interpretaciones y conclusiones expresadas en la presente publicación son las de los autores y no deben atribuirse en modo alguno al Banco Mundial, a sus instituciones afiliadas ni a los miembros de su Directorio Ejecutivo o a los países representados por éste. El Banco Mundial no garantiza la exactitud de los datos que figuran en esta publicación ni acepta responsabilidad alguna por las consecuencias que su uso pudiera tener.

El material contenido en esta publicación está registrado como propiedad intelectual. Su reproducción y/o transmisión total o parcial sin la debida autorización puede constituir una violación de la legislación aplicable. El Banco Mundial alienta la difusión de sus publicaciones y concede permiso al usuario de este estudio para copiar partes del mismo para uso personal y sin fines comerciales, sin otorgarle derecho alguno a revender, redistribuir o crear publicaciones derivadas de la presente. Toda otra copia o uso de esta publicación requiere la autorización expresa por escrito del Banco Mundial.

Los permisos para copiar o reproducir una parte de estos materiales pueden obtenerse enviando una solicitud con toda la información necesaria a la siguiente dirección:

*The World Bank Permissions Desk
Office of the Publisher
1818 H Street, N.W.
Washington, D.C. 20433*

o bien a:

*The Copyright Clearance Center, Inc.
222 Rosewood Drive
Danvers, MA 01923
Fax: +1 978-750-4470*

Cualquier otra consulta sobre derechos y licencias, incluidos derechos subsidiarios, deberá dirigirse a la siguiente dirección:

*The Office of the Publisher
The World Bank
1818 H Street, N.W.
Washington, D.C. 20433
Fax: +1 202-522-2422*

TEMA DE
REFLEXIÓN
*¿Qué definición de
gobierno corporativo
incluiría en su código?*

DEFINICIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO

A menudo, los códigos no contienen una definición explícita de gobierno corporativo. La mayoría de los códigos de las mejores prácticas se ocupan del concepto de gobierno corporativo y explican su importancia sin definir su significado. Sin embargo, la manera en que éste se defina puede incidir en los alcances y el contenido del código. La definición más famosa de gobierno corporativo es tal vez la que formuló en 1992 Sir Adrian Cadbury en el Informe sobre los Aspectos Financieros del Gobierno Corporativo en el Reino Unido: “El gobierno corporativo es el sistema mediante el cual se ejerce la dirección y el control de las empresas”. En este caso, se lo define como un conjunto de mecanismos que regulan las operaciones de las empresas cuando la propiedad está separada de la administración. Con todo, pueden usarse otras definiciones, ya que no existe una que se adapte a todas las circunstancias. Empero, ya sea que se elija una definición amplia de gobierno corporativo o una definición estrecha, es importante respetar valores esenciales tales como la transparencia, la rendición de cuentas, la equidad y la responsabilidad, para que las empresas logren obtener y mantener la confianza de los inversionistas, las partes interesadas y la sociedad en su conjunto.

En las publicaciones sobre gobierno corporativo, las definiciones del término varían ampliamente pero, en términos generales, se dividen en dos categorías. En la primera, se pone el acento en el comportamiento real de

CITA

DEFINICIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO

“El término ‘gobierno corporativo’ acepta definiciones tanto amplias como estrechas. En realidad, en muchos de los códigos ni siquiera se realiza un intento por articular los aspectos que éste abarca (...). Lo importante es destacar que el gobierno corporativo no es un instrumento individual sino más bien un concepto que incluye el debate sobre las estructuras apropiadas de gestión y control de las empresas. También incluye las reglas que regulan las relaciones de poder entre los propietarios, el consejo de administración, la administración y, por último, pero no por ello menos importante, partes interesadas tales como los empleados, los proveedores, los clientes y el público en general”.

—N.R. Narayana Murthy, presidente del Comité sobre Gobierno Corporativo, Junta de Valores y Bolsas de India, 2003

las empresas —su desempeño, eficiencia, crecimiento, estructura financiera y la manera en que tratan a los accionistas y otras partes interesadas—, mientras que en la segunda se tiene en cuenta el marco normativo, es decir, las reglas que regulan las operaciones de las empresas. Esas reglas tienen diversos orígenes, entre ellos, el sistema jurídico, el sistema judicial, los mercados financieros y los mercados laborales.

El primer conjunto de definiciones abarca las cuestiones relativas al gobierno corporativo dentro de la propia empresa, entre ellas, la manera en que funciona el consejo de administración, el papel que cumple la remuneración de los directivos al momento de determinar el desempeño de la empresa, la relación entre las políticas laborales y el desempeño de la empresa y la función que les cabe a múltiples accionistas.

El segundo conjunto se ocupa de las leyes y las reglas que regulan a las empresas y sus efectos en los patrones de conducta de las compañías, los inversionistas y otras partes. La definición del marco normativo puede ser estrecha o amplia. En una definición estrecha, se pondría el acento en las reglas de los mercados de capital que regulan las inversiones en el capital accionario de las empresas que cotizan en bolsa. Estas reglas incluirían los requisitos exigidos para realizar la cotización, las disposiciones que regulan la especulación aprovechando información interna, las normas en materia de acceso a la información y contabilidad, y la protección de los derechos de los accionistas minoritarios.

En una definición que se refiera más específicamente al suministro de financiamiento, se dedicaría especial atención a las medidas que pueden adoptar los inversionistas externos para protegerse contra el riesgo de expropiación por quienes tienen información interna. Esta categoría incluiría cuestiones tales como la protección de los derechos minoritarios y la solidez de los derechos de los acreedores, conforme se establezcan en la legislación en materia de garantías y quiebra. También podría abarcar la composición del consejo de administración y los derechos de sus miembros, así como la facultad para entablar acciones judiciales populares. Esta definición se aproxima a la formulada en 1997 por los economistas Andrei Shleifer y Robert Vishny: “El gobierno corporativo comprende las medidas que adoptan las personas que suministran financiamiento a las empresas con la finalidad de asegurarse de que obtendrán una renta sobre su inversión”. Y puede ampliarse a fin de establecer que el gobierno corporativo también abarca la solución de problemas de acción colectiva entre inversionistas dispersos y la conciliación de conflictos de intereses entre diversos acreedores de la empresa.

En una definición más amplia, el gobierno corporativo puede abarcar tanto la determinación del valor agregado por las empresas como su distribución entre las partes interesadas que están relacionadas con la empresa. Sobre esta base, el objetivo de un marco adecuado de gobierno corporativo consiste en maximizar

CITA

DEFINICIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO

“En su sentido más amplio, el gobierno corporativo consiste en mantener el equilibrio entre los objetivos económicos y los sociales y entre los objetivos individuales y los comunitarios. El marco de gobierno se establece con el fin de promover el uso eficiente de los recursos y, en igual medida, exigir que se rindan cuentas por la administración de esos recursos. Su propósito es lograr el mayor grado de coordinación posible entre los intereses de los individuos, las empresas y la sociedad. El incentivo que tienen las empresas y sus propietarios y administradores para adoptar las normas de gestión aceptadas a nivel internacional es que ellas los ayudarán a alcanzar sus metas y a atraer inversiones. En el caso de los Estados, el incentivo es que esas normas fortalecerán sus economías y fomentarán la probidad de las empresas”.

—Sir Adrian Cadbury, prólogo a *Corporate Governance and Development*, Foro Mundial sobre Gobierno Corporativo, Focus 1, 2003

la contribución de la empresa a la economía global. En este caso, el gobierno corporativo incluiría la relación entre los accionistas, los acreedores y las empresas; entre los mercados financieros, las instituciones y las empresas, y entre los empleados y las empresas. De acuerdo con esta definición, el gobierno corporativo también podría abarcar la responsabilidad social de las empresas en cuanto concierne a las donaciones caritativas o los problemas ambientales.

En un contexto internacional diverso, se plantean dudas respecto de si el marco del gobierno corporativo debe abarcar las reglas o las instituciones y, en ese sentido, se han vertido dos opiniones. Una de ellas es que el marco está determinado por las reglas y, en forma conexas, por los mercados y las entidades externas. Esta opinión prevalece o se aplica en los países anglosajones. En la mayor parte del resto del mundo, se considera que las instituciones —específicamente los bancos y las entidades internas— determinan el marco efectivo del gobierno corporativo. En realidad, tanto las instituciones como las reglas son importantes, y si bien a menudo se hace una clara distinción entre ambas, el resultado puede inducir a error. Las instituciones no surgen de la nada y las reglas que se aplican en el país, así como las normas internacionales, influyen en ellas. De igual modo, la estructura institucional del país incide en las leyes y las reglas. Por otra parte, tanto las instituciones como las reglas evolucionan con el tiempo a través de procesos políticos que dan forma a las instituciones económicas y jurídicas.

DEFINICIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO INCLUIDAS EN CÓDIGOS DE LAS MEJORES PRÁCTICAS

OCDE

“El gobierno corporativo abarca un conjunto de relaciones entre la administración de la empresa, su consejo de administración, sus accionistas y otras partes interesadas. También proporciona la estructura a través de la que se fijan los objetivos de la compañía y se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y supervisar el desempeño”.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, 2004

TURQUÍA

“Con respecto al país, el gobierno corporativo acertado significa:

- Mejorar la imagen del país, evitar la salida de fondos nacionales,
- Incrementar las inversiones de capital extranjero,
- Intensificar el poder competitivo de la economía y los mercados de capital,
- Superar las crisis y reducir los daños,
- Lograr una distribución más eficaz de los recursos, y
- Mantener un elevado nivel de prosperidad”.

Junta de Mercados de Capital de Turquía, Principios de Gobierno Corporativo, 2003

BÉLGICA

“El gobierno corporativo es un conjunto de reglas y conductas en virtud de las cuales se ejerce la administración y el control de las empresas. Un buen modelo de gobierno corporativo alcanzará su cometido si establece un equilibrio adecuado entre la capacidad empresarial y el control, así como entre el desempeño y el cumplimiento”.

Código de Gobierno Corporativo de Bélgica, 2004

COMMONWEALTH

“El gobierno corporativo gira esencialmente en torno al liderazgo:

- El liderazgo para la eficiencia;
- El liderazgo para la probidad;
- El liderazgo con responsabilidad;
- El liderazgo que es transparente y rinde cuentas”.

Directrices de la Asociación de Gobierno Corporativo del Commonwealth – Principios para el Gobierno Corporativo en el Commonwealth, 1999

KENYA

“El gobierno corporativo puede definirse como la manera en que se ejerce el poder de la empresa en la administración de su cartera total de activos y recursos, con el objetivo de mantener e incrementar el valor para los accionistas con el beneplácito de otras partes interesadas en el marco de su misión institucional”.

Private Sector Corporate Governance Trust, Directrices para el Buen Gobierno Corporativo en las Empresas Estatales, 2002

INDIA

“El gobierno corporativo es la aceptación, por parte de la administración, de los derechos inalienables de los accionistas en cuanto verdaderos propietarios de la empresa y de su propia función como depositaria en nombre de los accionistas. Implica asumir un compromiso con los valores, tener una conducta empresarial ética, y marcar una clara división entre los fondos personales y los de la empresa en la administración de la compañía”.

Informe del Comité sobre Gobierno Corporativo de la Junta de Valores y Bolsas de India, 2003

El espectro de las instituciones y reglas que sería pertinente incluir en un código de buen gobierno puede ser desconcertante. El enfoque funcional ofrece un camino más fácil para establecer el significado de gobierno corporativo. Este método tiene en cuenta que si bien existen muchas formas de servicios financieros, cuando éstos se desglosan, la mayoría de los elementos fundamentales, si no todos, son similares. Este tipo de análisis — a diferencia de los instrumentos específicos proporcionados por las instituciones financieras y los mercados— permite diferenciar seis clases de funciones:

- Combinar los recursos y subdividir las acciones
- Transferir los recursos en el tiempo y el espacio
- Gestionar los riesgos
- Generar y difundir información
- Solucionar los problemas relativos a incentivos
- Resolver las reclamaciones en pugna respecto de la riqueza generada por la empresa.

El gobierno corporativo puede definirse como el espectro de instituciones y políticas que intervienen en estas funciones en cuanto se relacione con las empresas. Tanto los mercados como las instituciones incidirán, por ejemplo, en la manera en que se desempeña la función del gobierno corporativo relativa a generar y difundir información de alta calidad en forma transparente.

CITA

DEFINICIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO

“Por gobierno corporativo se entiende esa combinación de legislación, regulación y prácticas voluntarias apropiadas del sector privado que permite a las empresas atraer capital financiero y humano, desempeñarse con eficacia y, consiguientemente, perpetuarse creando valor económico a largo plazo para sus accionistas y, al mismo tiempo, respetando los intereses de las partes interesadas y de la sociedad en su conjunto”.

—Ira M. Millstein, 2003

¿POR QUÉ SE PRESTA TANTA ATENCIÓN AL GOBIERNO CORPORATIVO?

Los escándalos recientes en el ámbito empresarial en Estados Unidos y Europa —que en algunos casos provocaron las mayores quiebras de la historia— han generado una crisis de confianza en el sector empresarial. En consecuencia, el término “gobierno corporativo” ya forma parte del léxico no sólo de los economistas financieros sino también de los especuladores bursátiles, los

TEMA DE REFLEXIÓN
¿Por qué se presta atención al gobierno corporativo en su país?

beneficiarios de fondos de pensión, los empleados de todas las categorías, los principales funcionarios ejecutivos y los primeros ministros. Durante la ola de crisis financieras que se produjo entre 1997 y 1998 en Asia, Rusia y América Latina, el comportamiento del sector empresarial afectó a economías enteras. Las deficiencias en el gobierno corporativo pusieron en peligro la estabilidad del sistema financiero mundial. A raíz de ello, en la mayoría de los países y círculos normativos se reconoce actualmente que la introducción de mejoras en el gobierno corporativo tiene consecuencias macroeconómicas de primer orden y por ello se ha transformado en un tema de interés general. *(Para un análisis de la manera en que los códigos de gobierno corporativo contribuyen a restablecer la confianza tras los escándalos y las crisis, véase el Módulo 3 del Tomo 1).*

Sin embargo, además de los escándalos y las crisis, también existen varios aspectos estructurales que explican las razones por las que el gobierno corporativo ha adquirido mayor importancia para el desarrollo económico y el bienestar general. En la mayoría de las economías, el proceso de inversión privada con base en el mercado es ahora mucho más importante que en el pasado. Ese proceso se sustenta en un mejor gobierno corporativo. A raíz de que las empresas son cada vez más grandes y puesto que el papel que desempeñan los intermediarios financieros y los inversionistas institucionales va en aumento, el mandante/propietario ya no tiene la misma intervención en las decisiones relativas a la movilización del capital. Al mismo tiempo, la apertura y la liberalización de los mercados, tanto financieros como reales, han ampliado el espectro de las opciones de inversión y han incrementado el grado de complejidad de las decisiones respecto de la asignación del capital. Las reformas estructurales, entre ellas la desregulación de los precios y el aumento de la competencia, han acrecentado la exposición de las compañías a los riesgos derivados de las fuerzas del mercado. Estas cuestiones han hecho que sea más complejo supervisar algunos aspectos del uso del capital, lo que ha intensificado la necesidad de un buen gobierno corporativo.

¿CÓMO INCIDE EL GOBIERNO CORPORATIVO EN EL CRECIMIENTO Y EL DESARROLLO?

El gobierno corporativo incide en el crecimiento y el desarrollo y, en términos generales, en el bienestar a través de varios canales diferentes. Los datos empíricos documentan estas relaciones a nivel nacional, sectorial y empresarial, así como desde la perspectiva de los inversionistas.

Mayor acceso a financiamiento

De acuerdo con las publicaciones jurídicas y financieras, los países que protegen firmemente los derechos de propiedad tienen mercados financieros y de capital más desarrollados. En particular, se ha señalado que cuando los derechos de los acreedores y de los accionistas son más adecuados, los mercados bancarios y de capital tienen raíces más profundas y están más desarrollados.

POR QUÉ ES IMPORTANTE EL GOBIERNO CORPORATIVO

1. En la mayoría de las economías, el proceso de inversión privada con base en el mercado —sustentado por un buen gobierno corporativo— es ahora mucho más importante que en el pasado. La privatización ha planteado cuestiones relativas al gobierno corporativo en sectores que anteriormente estaban en manos del Estado. Las empresas han recurrido a los mercados públicos en busca de capital, y las mutuales y las sociedades de personas se han transformado en empresas que cotizan en bolsa.
2. El progreso tecnológico, la liberalización y apertura de los mercados financieros, la liberalización del comercio y otras reformas estructurales —especialmente la desregulación de los precios y la eliminación de las restricciones a ciertos productos y a la propiedad— han hecho que sea más complejo asignar el capital entre destinos en pugna, tanto dentro de cada país como entre diversos países, así como realizar un seguimiento de la manera en que se utiliza el capital. Esta complejidad intensifica la necesidad de un buen gobierno corporativo, pero también impone mayores dificultades.
3. A raíz de que las empresas son cada vez más grandes y puesto que el papel que desempeñan los intermediarios financieros va en aumento, el mandante/propietario ya no tiene la misma intervención en las decisiones relativas a la movilización del capital. Los inversionistas institucionales también cumplen un papel cada vez mayor en muchos países. El mayor grado de delegación de las facultades de inversión ha generado la necesidad de establecer disposiciones en materia de buen gobierno corporativo.
4. La desregulación y las medidas de reforma han dado nueva forma al escenario financiero local y mundial. Las nuevas disposiciones institucionales en materia de gobierno corporativo están reemplazando a las antiguas, pero en el ínterin han surgido incoherencias y lagunas.
5. La integración financiera internacional es ahora mayor, y el comercio y los flujos de inversión están aumentando. Este aspecto ha generado muchos problemas transfronterizos en cuestiones relativas al gobierno corporativo, como algunos choques entre culturas diferentes en la materia.

Por otra parte, existe una relación similar entre la calidad de la protección ofrecida a los accionistas y el desarrollo de los mercados de capital en el país. En el Gráfico 1 se muestra la relación entre el índice de derechos de los accionistas y la magnitud de los mercados de valores (en relación con el producto interno bruto). Los países se clasifican en cuatro grupos iguales, o cuartiles, teniendo en cuenta el lugar que ocupan en una escala que es producto de sus derechos patrimoniales y de la eficiencia del sistema judicial. En el Gráfico se observa que la relación es sólida; la capitalización del mercado en los países

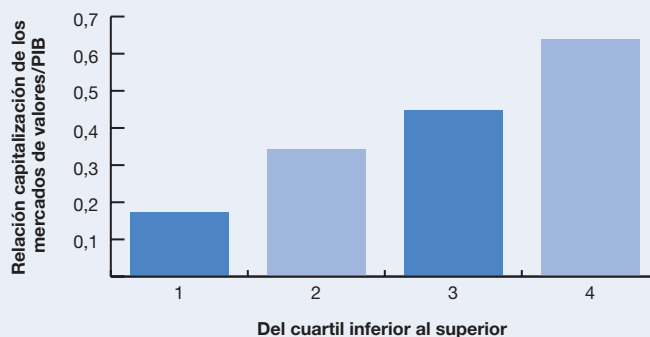
CANALES DE CRECIMIENTO Y DESARROLLO

- Un gobierno corporativo acertado puede incrementar el acceso de las empresas a financiamiento externo, lo que a su vez puede generar inversiones más importantes, mayor crecimiento y más empleos.
- Una gestión acertada puede reducir el costo del capital y aumentar el valor de la empresa, haciendo que las inversiones sean más atractivas, lo que a su vez puede impulsar el crecimiento y crear más empleo.
- El buen gobierno produce mejoras en el desempeño operacional a través de una asignación más adecuada de los recursos y una mejor administración, y en términos generales, crea riqueza.
- Un buen gobierno corporativo puede reducir el riesgo de que se produzcan crisis financieras, cuyos costos económicos y sociales suelen ser devastadores.
- Un buen gobierno corporativo se traduce en mejores relaciones con todas las partes interesadas: las relaciones laborales florecen y aumentan las posibilidades de optimizar aspectos sociales tales como la protección del medio ambiente.

que ofrecen el mayor grado de protección a los accionistas es casi cuatro veces superior a la de los países donde los accionistas tienen pocos derechos.

Consecuentemente, en los países donde se respetan los derechos de propiedad, las empresas tienen mejor acceso al financiamiento y es probable que realicen más inversiones y crezcan con mayor rapidez. Los derechos de propiedad adecuados pueden tener grandes efectos en el crecimiento a través del mayor acceso al financiamiento. Por ejemplo, en los países del tercer cuartil, el crecimiento anual del PIB es entre 1 y 1,5 puntos porcentuales superior al de los países del primer cuartil. Se ha observado, además, que cuando el gobierno corporativo es deficiente (y los sistemas financieros y jurídicos están

Gráfico 1. Relación entre los derechos de los accionistas y la magnitud de los mercados de valores



Cuanto mayor es la calidad de la protección ofrecida a los accionistas, mayores son los mercados de valores del país.

Fuente: La Porta y otros (1997).

TEMA DE REFLEXIÓN

¿Qué requisitos debe cumplir el gobierno corporativo para que se considere acertado en su país?

subdesarrollados y el grado de corrupción es más elevado), la tasa de crecimiento de las empresas más pequeñas es menor y se crean menos empresas nuevas, especialmente pequeñas empresas.

CITA

IMPORTANCIA DEL BUEN GOBIERNO

Las autoridades normativas de todo el mundo reconocen que la reforma en materia de gobierno corporativo reviste vital importancia para los países en desarrollo que desean atraer inversiones y fortalecer así sus economías. En marzo de 2002, 75 jefes de Estado del mundo desarrollado y en desarrollo acordaron que: “Las corrientes internacionales de capitales privados (...) constituyen un complemento fundamental de las actividades nacionales e internacionales de desarrollo. (...) Para atraer corrientes de capital productivo y estimularlas, es necesario que los países perseveren en sus esfuerzos por crear condiciones transparentes, estables y previsibles para la inversión (...). Es preciso tomar medidas especiales en esferas prioritarias, como (...) la buena administración empresarial”.

—Conferencia Internacional de las Naciones Unidas sobre la Financiación para el Desarrollo, Monterrey, México, 2002

Mayor valoración de las empresas

La calidad del marco de gobierno corporativo incide no sólo en el acceso a financiamiento externo y su monto, sino también en el costo del capital y la valoración de las empresas. Las entidades externas están menos dispuestas a proporcionar financiamiento y son más proclives a cobrar tasas de interés más elevadas cuando no tienen la certeza de que recibirán una tasa de rentabilidad adecuada. En los entornos en que el gobierno corporativo es débil, los conflictos entre los pequeños accionistas y los grandes accionistas controlantes son más importantes, lo que implica que los inversionistas más pequeños reciben tasas de rentabilidad inferiores. Los datos empíricos de estos efectos son claros. Se ha demostrado que el costo del capital es más elevado y la valoración de las empresas es más baja en los países con deficiencias en materia de derechos de propiedad.

Todo indicaría que los inversionistas también reducen su valoración de las empresas y los países cuyo gobierno corporativo es relativamente peor. A través de muchos proyectos de investigación, se ha demostrado que el buen gobierno corporativo es esencial para crear un clima propicio para la inversión, con empresas competitivas y mercados financieros eficientes. Entre las investigaciones que se llevaron a cabo en esta esfera, probablemente la que ha tenido mayor difusión es la encuesta de opinión entre los inversionistas realizada en el ámbito mundial por McKinsey, que tuvo lugar por primera vez en 2000 y se actualizó en

IMPORTANCIA DEL BUEN GOBIERNO

“Si un país no ha ganado la reputación de aplicar prácticas acertadas de gobierno corporativo, los capitales buscarán otro destino. Si los inversionistas no confían en el nivel de acceso a la información, los capitales buscarán otro destino. Si un país opta por normas laxas de contabilidad y presentación de informes, los capitales buscarán otro destino. Todas las empresas de ese país —sin importar el grado de firmeza de las prácticas de cada una de ellas— sufren las consecuencias. Ahora, los mercados deben honrar aquello que quizá, con excesiva frecuencia, no han sabido reconocer. Los mercados existen gracias a los inversionistas. Y los inversionistas actuales, cuyo poder se ha acrecentado, son quienes determinarán qué empresas y mercados pasarán la prueba del tiempo y soportarán el peso de una mayor competencia. Es importante que recordemos que ningún mercado goza de un derecho divino a recibir el capital de los inversionistas”.

—Arthur Levitt, ex presidente de la Securities and Exchange Commission de Estados Unidos

VALORACIÓN DE LAS EMPRESAS

ESTADOS UNIDOS

En un estudio académico independiente sobre 5.460 compañías estadounidenses que cotizan en bolsa se estableció que las empresas cuyas prácticas de gobierno corporativo eran superiores tendían a registrar un mejor desempeño en el precio de sus acciones, así como una mayor rentabilidad; pagaban dividendos más elevados, y sus niveles de riesgo eran inferiores a los de compañías similares del mismo sector. El estudio fue realizado por el profesor Lawrence Brown y un equipo de investigadores de la Georgia State University. La principal fuente de datos utilizada fue el cociente de gobierno corporativo de Institutional Shareholder Services (ISS), una recopilación de datos sobre más de 60 criterios de gobierno en las siguientes categorías: consejo de administración, carta constitutiva o estatutos, estado en que la empresa está constituida, remuneración de los funcionarios ejecutivos y directores, factores cualitativos, titularidad de las acciones y grado de instrucción de los directores.

—Investigación de la Georgia State University e Institutional Shareholder Services (ISS), febrero de 2004

COREA

Bernard Black, Hasung Jang y Woocham Kim elaboraron un índice de gobierno corporativo para 525 compañías que cotizaban en la Bolsa de Corea en 2001. El estudio permitió establecer que las empresas que estaban dirigidas adecuadamente cotizaban a una prima del 160% en comparación con las compañías cuya dirección era deficiente. A través de la investigación se estableció, además, que el precio de las acciones de las empresas con mayoría de directores externos era un 40% más alto que el de las empresas en las que los directores externos eran minoría. Los investigadores también señalaron que, aparentemente, los inversionistas asignaban más valor a los mismos flujos de fondos en el caso de las empresas con mejor gobierno, lo que implicaba que el costo del capital era menor para estas empresas.

—Black, Jang y Kim, 2003

2002. Los resultados de estas encuestas señalaron especialmente que no sólo es necesario que las empresas estén dirigidas adecuadamente, también es necesario que el mercado lo perciba. De ello se deduce que los administradores pueden, potencialmente, incrementar en forma significativa el valor para los accionistas, mediante la elaboración de prácticas de buen gobierno corporativo.

Una investigación empírica más detallada que realizó el Deutsche Bank tomando como base los informes financieros publicados por las empresas ha confirmado los resultados del estudio de McKinsey. El Deutsche Bank estableció que, en todas las empresas de regiones emergentes de América Latina, África, Europa oriental y Oriente Medio, se fijan primas de alto valor para las empresas nacionales que cotizan en la bolsa del respectivo país y tienen un gobierno corporativo adecuado.

CITA

VALORACIÓN DE LAS EMPRESAS

“Las estructuras de un buen gobierno corporativo impulsan a las empresas a crear valor (a través de la capacidad empresarial, la innovación, el desarrollo y la investigación) y a establecer sistemas de rendición de cuentas y control acordes a los riesgos involucrados”.

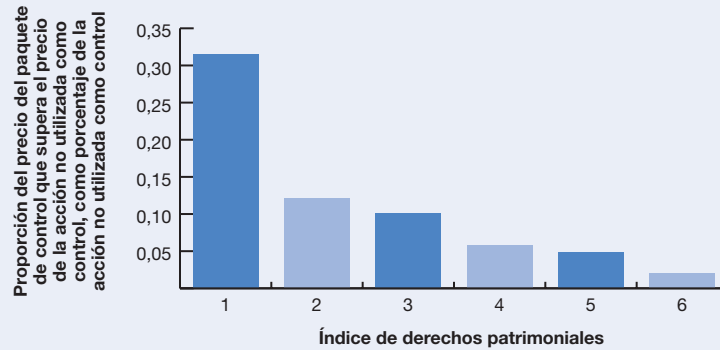
—Bolsa de Valores de Australia, Principios de Buen Gobierno y Recomendaciones respecto de las Mejores Prácticas, 2003

Por otra parte, en los países donde los derechos de propiedad son débiles, los accionistas controlantes también obtienen un porcentaje del valor de la empresa que supera su participación directa en la propiedad, a expensas de los accionistas minoritarios. En el Gráfico 2 se muestra este fenómeno utilizando los precios pagados por un paquete de acciones que entraña la transferencia del control de la empresa en comparación con el precio normal de las acciones en varias transacciones reales, y se establece la relación con el índice de derechos patrimoniales. El costo más elevado del capital y la correspondiente valoración más baja de las empresas se traducen en costos económicos para los países donde la calidad del gobierno corporativo es inferior, a medida que los inversionistas dejan pasar las oportunidades de inversión menos atractivas.

Mejor desempeño operacional

En última instancia, un gobierno corporativo más adecuado agrega valor mejorando el desempeño de las empresas a través de una administración más eficiente, la mejor asignación de los activos, mejores políticas laborales y aumentos de eficiencia similares. Los estudios realizados en Estados Unidos, Corea y otros países señalan de manera contundente que, a nivel de las empresas, el mejor gobierno corporativo propicia un aumento de las tasas de rentabilidad sobre el capital accionario y una valoración más elevada, así como

Gráfico 2. Relación entre el gobierno corporativo deficiente y el costo del capital



El gobierno corporativo deficiente se traduce en un costo más elevado del capital.

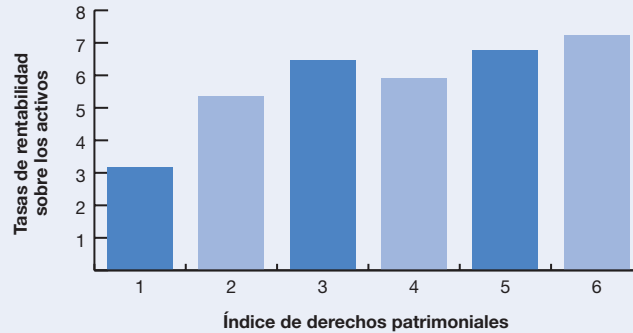
Fuente: Dyck y Zingales (2004).

también un aumento de las utilidades y las ventas. Este resultado no se altera cuando se utiliza como factor de control el hecho de que las “mejores” empresas pueden adoptar mejores prácticas de gobierno corporativo y desempeñarse mejor por otras razones. Aunque los resultados no son tan contundentes, las investigaciones también demuestran que, en los países donde el gobierno corporativo es más adecuado, el desempeño operacional es superior al de otros países.

Estas conclusiones se vuelcan en el Gráfico 3, donde se observa que la relación entre un indicador de la calidad del marco de gobierno y el desempeño de las empresas es menos firme que la relación entre el primero y el acceso a financiamiento y la valoración. Hay otros factores que pueden explicar este aspecto. Por ejemplo, es posible que, en los países en desarrollo, las empresas tengan mejores oportunidades de crecimiento y declaren utilidades más elevadas, aunque su gobierno corporativo sea peor. También puede haber un vicio en la declaración. En los entornos con las peores prácticas de gobierno corporativo, por ejemplo, las empresas suelen ser más proclives a exagerar sus utilidades contables.

Por otra parte, la limitada relación entre los indicadores de desempeño operacional y de gobierno corporativo también puede obedecer al hecho de que, en la mayoría de los países, el gobierno corporativo no abarca los conflictos entre la administración y los propietarios, que suelen ser la causa del funcionamiento ineficiente de la empresa y la baja rentabilidad sobre los activos. Por el contrario, a raíz de que la mayoría de las empresas tienen pocos accionistas o están bajo el control de personas que pertenecen a ellas, el gobierno corporativo se ocupa de los conflictos entre los accionistas controlantes y los accionistas minoritarios, que dan lugar a una valoración más baja y reducen el acceso a financiamiento externo.

Gráfico 3. Relación entre el gobierno corporativo y el desempeño operacional de las empresas



El mejor gobierno corporativo se traduce en una rentabilidad levemente superior sobre los activos.

Fuente: Los datos sobre la rentabilidad se extractaron de Claessens y otros (2000) y abarcan el período 1996-99. El índice de derechos patrimoniales pertenece a La Porta y otros (1998). Las cifras no incluyen a México y Venezuela, donde la inflación y/o las fluctuaciones monetarias influyeron marcadamente en las tasas de rentabilidad.

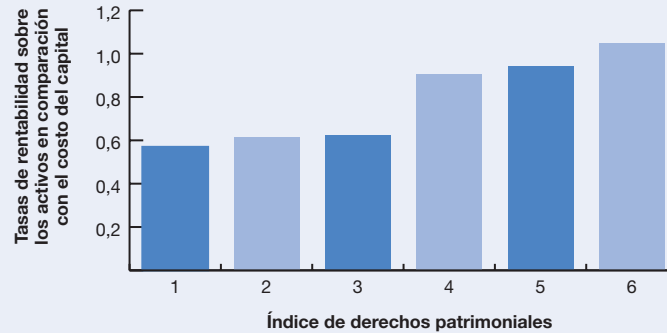
Esta interpretación está respaldada por una comparación entre la tasa de rentabilidad sobre la inversión y el costo del capital para marcos de gobierno corporativo con diversos grados de solidez. En el Gráfico 4 se muestra la tasa de rentabilidad sobre la inversión para una muestra de unas 19.000 empresas que cotizan en bolsa y están situadas en un amplio espectro de países, y se establece la relación con un índice que registra la solidez de los derechos patrimoniales. En el gráfico se observa que, en muchos países, las empresas no obtienen el costo del capital requerido por los accionistas; la tasa de rentabilidad sobre la inversión supera el costo del capital únicamente en los países que tienen el marco de gobierno corporativo más robusto. No obstante, la relación se deriva principalmente del costo más elevado del capital —es decir, la valoración más baja de las empresas— en los países donde el marco de gobierno corporativo es débil.

Menor riesgo de crisis financieras

La calidad del gobierno corporativo también puede incidir en el comportamiento de las empresas en épocas de perturbaciones económicas y contribuye efectivamente a que se produzcan dificultades financieras graves, que tienen efectos negativos en toda la economía. Durante la crisis financiera de Asia oriental, el rendimiento acumulado de las acciones de empresas en las que los administradores ejercían un alto nivel de control, pero tenían escasa titularidad directa, fue entre 10 y 20 puntos porcentuales inferior al de otras empresas.

Este dato demuestra que el gobierno corporativo puede cumplir un papel importante para determinar el comportamiento de las empresas,

Gráfico 4. Relación entre la tasa de rentabilidad sobre la inversión de las empresas y el grado de solidez de los derechos patrimoniales



La mayor solidez de los derechos patrimoniales se traduce en una rentabilidad más alta sobre la inversión en comparación con el costo del capital.

Fuente: Los datos sobre la rentabilidad se extractaron de Gugler, Mueller y Yurtoglu (2003), que a su vez utilizaron los datos de Worldscope. En el gráfico se muestran las tasas marginales de rentabilidad sobre inversiones nuevas, ajustadas para tener en cuenta el costo del capital que se calculó usando el modelo Q de Tobin. El índice de derechos patrimoniales pertenece a La Porta y otros (1998).

especialmente en lo que respecta a los incentivos que podrían tener quienes poseen información privilegiada para expropiar los activos de los accionistas minoritarios en épocas de dificultades financieras graves. Asimismo, en un estudio sobre el desempeño de las acciones de compañías que cotizan en bolsa en la República de Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia, se concluyó que las empresas que divulgan sus estados contables de una manera más adecuada, y en las que la concentración de la propiedad externa es mayor, tienen un mejor desempeño. Estas conclusiones a nivel de las empresas son coherentes con la opinión de que el gobierno corporativo es útil para explicar el desempeño de las empresas durante una crisis financiera.

Los datos a nivel de los países indican que las instituciones jurídicas débiles en materia de gobierno corporativo fueron un factor clave que contribuyó

CITA

IMPORTANCIA DEL BUEN GOBIERNO

“Dado el grado de integración actual de los mercados, el hecho de no ocuparse de los aspectos normativos relacionados con el gobierno corporativo repercutirá en los mercados financieros mundiales y pondrá en peligro la estabilidad financiera. Por esa razón, las autoridades normativas responsables, sea cual fuere su nivel, no pueden hacer caso omiso de esta cuestión, y la Unión Europea y la Comisión Europea tienen la obligación de ocuparse de ella”.

—Fritz Bolkestein, comisionado de mercados internos, Comisión Europea, 2004

a exacerbar la caída de los mercados de valores durante la crisis financiera que se produjo en Asia oriental en 1997. En los países que ofrecían un menor grado de protección a los inversionistas, la afluencia neta de capital fue más sensible a los acontecimientos negativos que menoscabaron la confianza de los inversionistas. En esos países, el riesgo de expropiación aumenta durante la época de depresión en razón de que se prevé una menor rentabilidad sobre las inversiones. Consiguientemente, estos países son más proclives a sufrir colapsos monetarios y en los precios de las acciones.

La opinión de que el gobierno corporativo deficiente de las empresas individuales puede incidir en toda la economía no se circunscribe a los países en desarrollo. Recientemente, se ha sostenido que, en los países desarrollados, el colapso de las empresas y el aumento indebido de las utilidades (Enron, WorldCom), el saqueo de la empresa por su administración (Tyco), las auditorías fraudulentas (Arthur Andersen) y los informes inflados sobre el desempeño de las acciones (por analistas de inversiones supuestamente independientes) han generado crisis de confianza entre los inversionistas, que ocasionaron una caída en la valoración del mercado de valores y otros efectos en toda la economía, entre ellos, un cierto grado de desaceleración en el crecimiento económico. Si bien esos datos son anecdóticos, y las deficiencias en materia de gobierno corporativo no han provocado crisis financieras en Estados Unidos ni en otros países afectados, se observa claramente que éstas han comenzado a actuar en detrimento tanto de empresas específicas como de los mercados en su conjunto, inclusive en los países desarrollados. En ese sentido, las prácticas deficientes de gobierno corporativo pueden imponer una externalidad negativa a la economía en su conjunto, sea cual fuere el país.

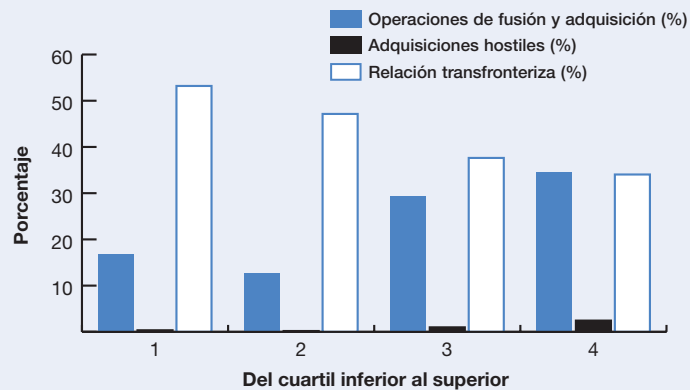
En términos generales, el gobierno corporativo deficiente puede incidir en el funcionamiento de los mercados financieros de un país, ya que es posible que tenga el efecto de incrementar la volatilidad financiera. Cuando la información no se resguarda adecuadamente —a raíz de la falta de transparencia y debido a que las personas que poseen información privilegiada ejercen el control de las actividades y perspectivas de la empresa—, los inversionistas y los analistas se ven imposibilitados para realizar un análisis de las empresas (pues recabar la información resulta muy costoso), y tampoco tienen incentivos para hacerlo (pues las personas que poseen información privilegiada se benefician de todos modos).

En ese marco endeble de derechos de propiedad, los inversionistas que pertenecen a la empresa y poseen información privilegiada, incluidos los analistas, están en condiciones, por ejemplo, de vender información antes de que sea publicada. Los datos indican que la falta de transparencia que va unida a un gobierno corporativo deficiente produce fluctuaciones más sincrónicas de los precios de las acciones, que imponen limitaciones a la función de los mercados de valores en cuanto formadores de precios. En un estudio sobre los precios de las acciones en el marco de un mismo mecanismo de negociación y una

misma moneda (la Bolsa de Valores de Hong Kong), se señaló que las acciones provenientes de entornos donde se ofrece menos protección a los inversionistas (con base en China) se negocian con márgenes más elevados entre los precios de compra y venta y con menos intensidad que las acciones más protegidas (con base en Hong Kong).

Las fusiones y las adquisiciones conforman otra esfera en la que el gobierno corporativo incide en las empresas y su valoración. Durante los años noventa, el volumen de las operaciones de fusión y adquisición y las primas pagadas fueron significativamente superiores en los países que ofrecían mayor protección a los inversionistas. Esta información indica que los mercados dinámicos de fusiones y adquisiciones —un componente importante de todo régimen de gobierno corporativo— sólo se forman en los países que ofrecen mayor protección a los inversionistas (Gráfico 5). El análisis indica, además, que, en las operaciones transfronterizas, los adquirentes provienen, generalmente, de países que ofrecen a los inversionistas mayor protección que la ofrecida en el país receptor, lo que permite suponer que las transacciones transfronterizas inciden en la función que cumple el gobierno corporativo al elevar, dentro de las empresas destinatarias, el grado de protección ofrecido a los inversionistas. De ello se desprende, además, que las transacciones transfronterizas contribuyen a la convergencia de los sistemas de gobierno corporativo.

Gráfico 5. Relación entre las operaciones de fusión y adquisición y el grado de solidez del gobierno corporativo



El mercado de fusiones y adquisiciones es más dinámico en los países donde el gobierno corporativo es más sólido, mientras que las fusiones y adquisiciones transfronterizas se destinan a países donde éste es más deficiente.

Fuente: El gráfico muestra los datos sobre las fusiones y adquisiciones internacionales utilizados en el informe de Rossi y Volpin (2003), que se han clasificado por nivel de protección de los derechos patrimoniales de acuerdo con La Porta y otros (1998). La columna de operaciones de fusión y adquisición indica el porcentaje de empresas sujetas a negociación en una operación terminada. La columna de adquisiciones hostiles indica el número de esas adquisiciones que se intentó llevar a cabo, como porcentaje de las empresas locales sujetas a negociación. La columna correspondiente a la relación transfronteriza indica el número de operaciones transfronterizas, como porcentaje de todas las operaciones terminadas. La fuente utilizada es SDC Platinum, que se incluye en los datos sobre valores financieros de Thompson, y los Indicadores del Desarrollo Mundial.

Mejores relaciones con otras partes interesadas

Además del propietario principal y la administración, las empresas tanto públicas como privadas deben lidiar con muchas otras partes interesadas, entre ellas, bancos, tenedores de bonos, empleados y gobiernos locales y nacionales. Cada una de esas partes supervisa, aplica medidas disciplinarias, incentiva y afecta de diversas maneras a las empresas y su administración. A cambio de ello, recibe ciertos derechos de control y al flujo de fondos, que guardan relación con la propia ventaja comparativa de cada parte interesada, las formas legales de ejercer influencia y la forma de los contratos. Los bancos comerciales, por ejemplo, poseen un gran volumen de información privilegiada, porque generalmente mantienen una relación constante con las empresas. La influencia formal de los bancos comerciales emana, a menudo, de los acuerdos que éstos imponen a las empresas respecto, por ejemplo, de las políticas de dividendos o los requisitos para la aprobación de grandes inversiones, fusiones y adquisiciones, y otros emprendimientos de gran magnitud. Los tenedores de bonos también pueden exigir acuerdos similares o inclusive una garantía específica. Por otra parte, los prestamistas tienen, generalmente, derechos jurídicos que por su naturaleza dependen del Estado. Así pues, adquieren derechos de control en caso de dificultades financieras graves e inclusive derechos de propiedad en caso de quiebra, conforme se defina en la legislación nacional. La deuda y su estructura es un importante factor disciplinario, pues puede imponer límites al flujo de fondos disponible y consiguientemente reducir los beneficios privados. Por tratarse de una acreencia a corto plazo, el financiamiento comercial, con algún tipo de garantía específica, puede cumplir un papel especial. Los proveedores suelen poseer información concreta sobre el funcionamiento de las empresas, porque están al tanto de las perspectivas económicas y financieras de la industria.

CITA

IMPORTANCIA DEL GOBIERNO CORPORATIVO

“La importancia del gobierno corporativo reside en su contribución a la prosperidad de las empresas y a la rendición de cuentas. (...) El buen gobierno vela por que aquellos grupos (partes interesadas) con un interés pertinente en las actividades de la empresa sean tenidos en cuenta plenamente”.

—Informe Hampel, 1998

Los empleados tienen varios derechos y pretensiones. Como en el caso de otros factores de producción, siempre existe un mercado laboral externo, que ejerce presión en la empresa para que ésta ofrezca oportunidades atractivas desde el punto de vista no sólo financiero sino también social. La legislación laboral contiene definiciones de muchas de las relaciones entre las empresas y sus empleados, y es posible que incluya algunos aspectos de gobierno corporativo.

Los derechos de los empleados respecto de los asuntos de la empresa pueden definirse formalmente, como sucede en Alemania, Francia y los Países Bajos, donde es obligatorio que los empleados de las grandes empresas ocupen algunos cargos en el consejo de administración. Los empleados, por supuesto, expresan su opinión sobre la administración de la empresa en términos generales. Y en los países donde existe la posibilidad de remover a los principales funcionarios ejecutivos y otros miembros de la administración superior cuando su desempeño es deficiente, el mercado de trabajo para ese tipo de actividad ejerce un cierto grado de disciplina respecto del mal desempeño.

Administración por partes interesadas

En los aspectos del gobierno corporativo relacionados con las partes interesadas se observan dos formas de comportamiento: la administración por partes interesadas y la participación en cuestiones sociales. En lo que respecta a la primera categoría, a la empresa no le queda más remedio que comportarse de una manera “responsable” ante las partes interesadas, pues son factores de producción que forman parte de sus actividades y disponen de otras oportunidades si la empresa no las trata como corresponde (generalmente, por ejemplo, la fuerza laboral busca trabajo en otra compañía). En consecuencia, la empresa debe actuar responsablemente respecto de cada una de esas partes interesadas. Es muy probable, además, que esa actitud sea beneficiosa para la empresa, tanto desde el punto de vista financiero como en otros aspectos.

A su vez, el comportamiento responsable puede beneficiar a los accionistas y a otras partes interesadas. Por ejemplo, es probable que una empresa que mantiene buenas relaciones con sus empleados tenga más facilidad para obtener financiamiento externo. En conjunto, un alto grado de responsabilidad social permite establecer buenas relaciones con todas las partes interesadas, con la consiguiente mejora de los resultados financieros globales de la empresa. Los efectos, por supuesto, dependen en gran medida de la información y la reputación, pues a menudo es difícil identificar a las empresas que actúan con un mayor grado de responsabilidad ante las partes interesadas.

CITA

IMPORTANCIA DEL GOBIERNO CORPORATIVO

“Las empresas crean empleos, generan ingresos fiscales, producen un amplio espectro de bienes y servicios (...) y, cada vez en mayor medida, administran nuestros ahorros y nos aseguran un ingreso jubilatorio. En un entorno mundial en el que cada vez se deposita más confianza en el sector privado, la importancia del gobierno corporativo ha ido aumentando en forma concordante”.

—Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos,
Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, 1999

Participación en cuestiones sociales

La relación entre el buen desempeño de las empresas y la participación en cuestiones sociales no resulta tan clara, pues en algunos casos ésta entraña costos que pueden ser directos —por ejemplo, cuando aumenta el gasto destinado a donativos para obras de caridad o protección ambiental, se reducen las utilidades— o indirectos, cuando la empresa se vuelve menos flexible y funciona con un menor grado de eficiencia.

En general, se ha sostenido que estas formas de responsabilidad social de las empresas también pueden generar beneficios: es decir que pueden ser un buen negocio para todos sin menoscabar el buen gobierno corporativo. Así pues, aunque las razones comerciales para, por ejemplo, respetar el medio ambiente o realizar donativos para obras de caridad sean menos directas, de todos modos esas medidas pueden crear externalidades positivas al mejorar las relaciones con otras partes interesadas.

Hasta el momento, son pocos los estudios en los que se ha intentado documentar estos efectos. Sin embargo, la buena disposición de muchas empresas para adoptar estrictas normas internacionales, como las ISO 9000, que van más allá del estricto interés en la producción y las ventas, permite suponer que los datos empíricos respaldan la existencia de efectos positivos a nivel de las empresas.

A nivel de los países, los más desarrollados tienden claramente a tener un mejor gobierno corporativo, así como reglas que exigen a las empresas un comportamiento más responsable desde el punto de vista social. No obstante, algunos datos indican que las formas de participación de partes interesadas impuestas por el gobierno generan menos beneficios financieros. En un estudio se señaló que la relación valor de mercado/valor contable y la rentabilidad del capital eran menores en Alemania, donde se aplica el sistema de participación en la gestión, en virtud del cual la ley establece que los empleados tienen ciertos derechos de control respecto de los activos de las empresas.

El problema reside, en parte, en establecer cuál es la causa y cuál el efecto. A nivel de las empresas, ¿el buen desempeño genera una mayor responsabilidad social, pues la empresa está en condiciones de asumir sus costos? ¿O la mayor responsabilidad social de la empresa produce un mejor desempeño? Las empresas que adoptan normas elevadas, por ejemplo, probablemente habrían sido las de mejor desempeño aunque no hubiesen adoptado esas normas. A nivel de los países, es posible que un elevado nivel de desarrollo permita un mayor grado de responsabilidad social y genere presiones con ese fin, al mismo tiempo que mejora el gobierno corporativo.

(Para conocer los resultados de otras investigaciones sobre la importancia y el impacto de las buenas prácticas de gobierno corporativo, véase el Anexo 1 del Tomo 1: “Material de lectura adicional”).

TIPOS DE CÓDIGOS DE LAS MEJORES PRÁCTICAS

Los códigos de las mejores prácticas para el gobierno corporativo son conjuntos de recomendaciones no vinculantes destinadas a mejorar y orientar las prácticas de gobierno de las empresas en consonancia con el marco jurídico y el contexto empresarial específicos de un país. Generalmente, se basan en principios y se concentran en aspectos que atañen al país en cuestión. Pueden diferir en cuanto a su orientación y alcances, así como contener más o menos detalles. Por otra parte, tanto si se formularon con el propósito de restablecer la confianza de los inversionistas como para respaldar un clima más propicio para la inversión, los códigos de las mejores prácticas ya han sido adoptados por muchos países como un medio para incorporar las normas internacionales y adaptarlas a las circunstancias locales. *(Para un análisis de la finalidad que se persigue al formular los códigos, véase el Módulo 3 del Tomo 1).*

Códigos de las mejores prácticas para actividades comerciales genéricas

Existen muy pocos códigos de gobierno corporativo que se apliquen a todas las categorías de la actividad comercial. En su mayor parte, los códigos nacionales están destinados a las sociedades que cotizan en bolsa. En los países con un número reducido de estas empresas, se plantea la duda respecto de la conveniencia de formular un código orientado a esas compañías o bien un código más integral. La elaboración de un código para empresas que cotizan en bolsa puede ser una oportunidad para atraer capitales y así incrementar el número de estas compañías, pero, para la economía en su conjunto, quizá sea más conveniente redactar un código genérico que, eventualmente, podría incluir recomendaciones específicas para ese sector.

EJEMPLO

CÓDIGO NACIONAL INTEGRAL: SUDÁFRICA

La reforma en materia de gobierno corporativo en Sudáfrica comenzó en 1992 con la creación del Comité King sobre Gobierno Corporativo, bajo los auspicios del Instituto de Directores de África meridional. El Comité, que fue presidido por Mervyn King, un ex juez y empresario, publicó el Informe King sobre gobierno corporativo en 1994.

En el informe, se utilizó como guía el Informe Cadbury del Reino Unido, al tiempo que se tenían “debidamente en cuenta las circunstancias imperantes en Sudáfrica, especialmente el ingreso al sector empresarial de miembros pertenecientes a comunidades que con anterioridad estaban en desventaja”, en oportunidad de una transición política a una democracia plena. El informe giró en torno a la composición del consejo de administración y sus funciones y procesos, y abarcó el proceso decisorio y la difusión de información.

CÓDIGO NACIONAL INTEGRAL: SUDÁFRICA (CONTINUACIÓN)

En 2002, como parte de la publicación del código revisado (conocido como el segundo Informe King), se analizó especialmente, por primera vez en el país, la importancia de la gestión de riesgos. En el informe revisado se recomienda que las empresas realicen una auditoría anual de los riesgos que afrontan e informen los resultados a sus accionistas.

Sudáfrica es uno de los países en cuyo código de gobierno corporativo se intenta abarcar en forma integral todas las actividades comerciales. Los dos Informes King (1994 y 2002) fueron consecuencia del reconocimiento de que en la economía del país predominaban las actividades comerciales de empresas que no cotizaban en la Bolsa de Valores de Johannesburgo. Muchos países en desarrollo se encuentran en una situación similar, con un gran número de pequeñas y medianas empresas, así como empresas estatales que no cotizan en sus bolsas de valores. En los países de ingreso bajo, especialmente, el número de compañías que cotizan en bolsa es muy reducido; en consecuencia, la necesidad de códigos de gobierno corporativo destinados a las principales sociedades que no cotizan en bolsa, las empresas familiares y los bancos es aún mayor.

Códigos de las mejores prácticas para las empresas que cotizan en bolsa

Generalmente, los países cuyo mercado de capital está desarrollado y es dinámico tienen códigos nacionales de gobierno corporativo destinados a las empresas que cotizan en bolsa. El Reino Unido tiene uno de los códigos de este tipo más sofisticados. En los países en desarrollo con un gran número de sociedades que cotizan en bolsa, como China y Rusia, las autoridades reguladoras de valores también han adoptado códigos a fin de satisfacer las expectativas de los inversionistas y los accionistas.

El país con el mayor mercado de capital del mundo —Estados Unidos— no ha adoptado jamás un código nacional de las mejores prácticas para el gobierno corporativo. Según la Asociación Nacional de Directores de Empresas (NACD, por su sigla en inglés), la redacción prudente y el alcance limitado de los códigos de gobierno corporativo en Estados Unidos obedecen a varios factores, entre ellos, el sistema de gobierno federal del país que consta de 50 estados y el gobierno federal, que comparten el poder en el marco de la Constitución de los Estados Unidos.

CÓDIGOS PARA EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA

REINO UNIDO

El primer Código Combinado para empresas que cotizan en bolsa en el Reino Unido se aprobó en junio de 1998, y en su redacción se utilizaron como base las recomendaciones formuladas por los comités Cadbury, Greenbury y Hampel sobre gobierno corporativo. A fin de incorporar las recomendaciones formuladas en el Informe Higgs, el Código Combinado fue revisado y publicado en julio de 2003 y entró en vigor para todas las empresas del Reino Unido inscritas en la Bolsa de Valores de Londres y para los períodos de presentación de informes a partir de noviembre de 2003.

Las principales esferas tratadas en el Código Combinado son las responsabilidades conferidas a los consejos de administración, que incluyen la designación de sus miembros, su remuneración, la obligación de rendir cuentas y las relaciones con los accionistas, así como las responsabilidades de los inversionistas institucionales. *(La revisión y la consiguiente evolución de los códigos se analizan en el Módulo 5 del Tomo 2).*

El Código Combinado también incluye disposiciones para establecer las remuneraciones en consonancia con el desempeño; orientaciones sobre la responsabilidad de los directores que no sean ejecutivos de la empresa en cuestión en cuanto al ejercicio del debido cuidado, idoneidad y diligencia, y disposiciones respecto de la divulgación de los aspectos relativos al gobierno corporativo. *(Para obtener un ejemplar completo del Código Combinado, consulte el sitio web: www.fsa.gov.uk).*

CHINA

En enero de 2002, la Comisión Reguladora de Valores y la Comisión Estatal de Economía y Comercio de China publicaron el Código de Gobierno Corporativo para Empresas que Cotizan en Bolsa en China. Entre otras cosas, en el código se establecen medidas para proteger los intereses y los derechos de los inversionistas, así como las reglas y normas básicas que deben cumplir los directores, supervisores, gerentes y otros miembros de la administración superior de las empresas que cotizan en bolsa. El código está dividido en siete capítulos:

- Accionistas y asambleas de accionistas
- Empresas que cotizan en bolsa y sus accionistas controlantes
- Directores y consejos de administración
- Supervisores y junta de supervisión
- Evaluaciones del desempeño y sistemas de incentivos y medidas disciplinarias
- Partes interesadas
- Acceso a la información y transparencia.

(Para obtener un ejemplar completo del Código de Gobierno Corporativo para Empresas que Cotizan en Bolsa en China, consulte el sitio web: www.csrc.gov.cn).

TEMA DE REFLEXIÓN

¿Qué tipo de código de las mejores prácticas para el gobierno corporativo se adecuaría mejor a sus necesidades?

Tradicionalmente, los estados han regulado la constitución de las empresas y el gobierno corporativo sobre la base de modelos tales como la ley modelo de sociedades comerciales formulada por la American Bar Association. (Véase <http://washburnlaw.edu/centers/transactional/statutes/mbca2002.pdf>). Por lo tanto, en las leyes estatales de sociedades se establecen normalmente los deberes tradicionales del debido cuidado, la lealtad y la buena fe que deben cumplir los fiduciarios corporativos (directores).

Otro de los factores que inciden en la regulación de las empresas en Estados Unidos es que se utilizan elementos del régimen del common law, que no están codificados y se basan en precedentes judiciales en lugar de leyes. La NACD ofrece como ejemplo la “regla del juicio comercial”, en la que se establece que los consejos de administración no son responsables por las decisiones erróneas que se hubieren tomado en la medida en que sus miembros hubiesen obrado con el debido cuidado, lealtad y buena fe. Este principio judicial emana de decisiones judiciales y no así de leyes federales o estatales.

Por otra parte, se espera que los grupos afectados formulen pautas orientativas sobre gobierno corporativo de acatamiento voluntario. A menudo, estas pautas se basan en las directrices publicadas por grupos tales como la NACD y la Business Roundtable. La mayoría de las empresas acatan estas pautas para mejorar sus prácticas. No obstante, los fraudes contables y la quiebra de un puñado de grandes empresas a principios del nuevo siglo socavaron la confianza en las pautas orientativas de acatamiento voluntario e impulsaron las medidas de reforma que culminaron en la sanción de la ley Sarbanes-Oxley y la adopción de nuevas reglamentaciones para la cotización en bolsa. (Para más detalles sobre la ley Sarbanes-Oxley, véase el Módulo 3 del Tomo 1).

Códigos de las mejores prácticas para tipos específicos de empresas

Los códigos de gobierno corporativo para un sector específico están orientados a tipos concretos de empresas, tales como bancos, empresas estatales o pequeñas y medianas empresas. A menudo, son más operacionales y abarcan cuestiones que habitualmente no se tratan en los códigos existentes basados en principios. Los códigos sectoriales son especialmente pertinentes para países de ingreso bajo o para aquellos países en los que el número de empresas que cotizan en bolsa es muy reducido. En los próximos años, estos códigos podrían adquirir mayor importancia a medida que la relevancia del gobierno corporativo exceda los límites de los mercados de capital. En muchos países, por ejemplo, se está analizando la posibilidad de formular códigos para las empresas estatales utilizando el parámetro de referencia internacional elaborado recientemente por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

CÓDIGOS SECTORIALES

KENYA: EMPRESAS ESTATALES

En 2002, el Fondo del Sector Privado para el Gobierno Corporativo (CCG, por su sigla en inglés) formuló sus Directrices para el Buen Gobierno Corporativo en las Empresas Estatales basándose en el supuesto de que “las empresas estatales seguirán cumpliendo un papel importante en la producción y la creación de la riqueza necesaria para intensificar el desarrollo nacional”.

Allí se establecen cuatro objetivos:

- Ayudar a cada empresa a formular un código detallado de las mejores prácticas que aborde sus circunstancias específicas.
- Contribuir a profundizar la evolución de las mejores prácticas y procedimientos en las empresas estatales.
- Facultar a los consejos de administración de las empresas estatales en Kenya para que al dirigir sus respectivas empresas concentren los esfuerzos en velar tanto por el desempeño como por el cumplimiento.
- Proporcionar un criterio de gobierno para evaluar a las empresas estatales.

COLOMBIA: PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

El objetivo de este Código Marco de Buen Gobierno consiste en proporcionar a las pequeñas y medianas empresas con pocos accionistas una herramienta que permita asegurar la sostenibilidad y la integridad de las empresas colombianas en la actual economía globalizada. El código se ha formulado con la finalidad de que sirva como marco de referencia para las empresas que procuren redactar códigos internos de gobierno corporativo. Las normas se ofrecen como pautas generales que cada empresa debe adaptar a su propia estructura institucional, actividad comercial y fuentes de financiamiento.

Códigos que giran en torno a aspectos específicos del gobierno corporativo

Algunos códigos de las mejores prácticas giran en torno a aspectos específicos del gobierno corporativo como las prácticas del consejo de administración o el acceso a la información, y no deben confundirse con los códigos de conducta profesional adoptados por los miembros de órganos profesionales tales como federaciones de contadores o institutos de directores. Generalmente, los códigos profesionales son formulados y aplicados por organizaciones profesionales autorreguladas con la finalidad de garantizar que sus miembros presten servicios de alta calidad y se mantenga un elevado nivel de confianza pública en cada profesión concreta.

CITA

DIRECTRICES PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

“El gobierno corporativo es importante para el funcionamiento y el desarrollo estratégico de las pequeñas y medianas empresas. En efecto, la práctica de un buen gobierno corporativo podría ayudar a estas empresas a establecer procesos comerciales robustos y prepararse para su expansión en el futuro. Las directrices sobre gobierno corporativo preparadas por el Instituto de Directores de Hong Kong para la pequeña y mediana empresa ofrecen una guía en este respecto a empresas que se encuentran en diversas etapas de desarrollo”.

—Paul Chow, ejecutivo principal,
Hong Kong Exchanges and Clearing, 2005

Por el contrario, a través de los códigos de las mejores prácticas que abordan aspectos específicos del gobierno corporativo se procura mejorar el gobierno corporativo resolviendo cuestiones concretas que no se tratan en otras directrices. Estos códigos suelen contener más detalles y pueden ser muy útiles al momento de examinar y mejorar códigos más amplios de las mejores prácticas.

EJEMPLO

CÓDIGOS QUE ABORDAN ASPECTOS ESPECÍFICOS DE LA GESTIÓN**SRI LANKA: EFICACIA DE LOS AUDITORES**

En 2002, la Comisión de Valores y Bolsas de Sri Lanka constituyó un comité encargado de evaluar la función que cumplen los auditores y ultimar un conjunto integral y práctico de directrices para fortalecer la eficacia de los auditores y el proceso de auditoría en las empresas que cotizan en bolsa. Las directrices sobre las mejores prácticas respecto de la función que cumplen los auditores, publicadas en 2003, versan primordialmente sobre cuestiones relativas a la independencia de los auditores externos. En ellas se requiere la rotación de las empresas de auditoría o los socios auditores cada cinco años, se imponen restricciones respecto de los servicios de auditoría y de otra índole en ciertas circunstancias, y se exige la divulgación de los honorarios por esos servicios.

EJEMPLO

CÓDIGOS QUE ABORDAN ASPECTOS ESPECÍFICOS DE LA GESTIÓN**TAILANDIA: DIRECTORES DE EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA**

En 1998, la Bolsa de Valores de Tailandia publicó un código, que posteriormente fue revisado en 1999, sobre las funciones, las responsabilidades, el comportamiento y la remuneración de los miembros de los consejos de administración de las empresas que cotizan en bolsa. La Bolsa considera que las recomendaciones sobre las mejores prácticas que se formulan en este código deberían contribuir a lograr que se apliquen estrictas normas en las prácticas del consejo de administración. En el código se abordan cuestiones tales como la composición del consejo, las funciones y responsabilidades de los directores, la designación de miembros del consejo, el cargo de director, la remuneración de los directores, las reuniones del consejo y las asambleas de accionistas, y los informes.

TEMA DE REFLEXIÓN

¿Qué leyes y reglamentaciones atañen directamente al gobierno corporativo en su país?

EL MARCO JURÍDICO DE LOS CÓDIGOS DE LAS MEJORES PRÁCTICAS

El marco jurídico en el que funcionan las empresas es, por lo general, muy complejo. Normalmente, las prácticas de gobierno corporativo se ven afectadas por numerosas leyes y reglamentaciones gubernamentales, por las normas y directrices de la industria, y por los propios estatutos y reglas de cada empresa. En consecuencia, al formular los códigos de gobierno corporativo debe tenerse en cuenta que formarán parte de un extenso cuerpo de leyes, reglamentaciones, principios y mejores prácticas que ya están en vigor.

Los tipos de normas que se indican a continuación pueden tener un impacto directo en las prácticas de gobierno corporativo:

- Leyes internacionales (tratados, acuerdos, directivas)
- Leyes nacionales (códigos jurídicos)
- Legislación subnacional (leyes de los estados)
- Reglamentaciones
- Reglas de cotización
- Normas, directrices y códigos de las mejores prácticas
- Documentos orgánicos de la empresa (convenio constitutivo de la compañía)
- Reglas y disposiciones de la empresa (estatutos de la compañía).

A nivel nacional, especialmente, el volumen, la variedad y la complejidad de la legislación que incide en la actividad empresarial han ido aumentando

considerablemente con el correr del tiempo en la mayoría de los países. En el documento titulado *The Globalization of Corporate Governance* (La globalización del gobierno corporativo), Holly Gregory, de Weil, Gotshal & Manges, enumera “el amplio espectro de leyes y reglamentaciones”, así como las reglas para la cotización en bolsas de valores, que inciden en el gobierno corporativo, las que incluyen: los requisitos en materia de acceso a la información y las normas de contabilidad; la emisión y venta de valores; la creación de empresas; los derechos de los accionistas y la votación por poder; las fusiones y adquisiciones; los deberes fiduciarios de los directores, funcionarios y accionistas controlantes; la ejecución de contratos; la quiebra y los derechos de los acreedores; las relaciones laborales; las prácticas del sector financiero, y la política tributaria y en materia de pensiones. *(Para un ejemplo del amplio espectro de leyes y reglamentaciones que atañen a los directores de empresas en el Reino Unido, véase el Anexo 2 del Tomo 1).*

Gregory señala, además, que el marco de gobierno corporativo está definido por:

- La calidad y disponibilidad de instituciones judiciales y normativas que exijan el cumplimiento de estas leyes y reglamentaciones
- Una comprensión general del civismo empresarial
- Las expectativas societarias respecto de los objetivos de la empresa
- La competencia interna e internacional en los mercados de productos, servicios y capital, así como en los mercados de funcionarios superiores, mano de obra y control de la empresa.

Normas y directrices internacionales

Con pocas excepciones, entre ellas, una directiva sobre transparencia aprobada por la Unión Europea en 2004 y un acuerdo en el que se establecen estatutos para empresas que realizan operaciones en Argentina y en Brasil, suscrito en 1990, existen pocas leyes internacionales o supranacionales que incidan directamente en las prácticas de gobierno corporativo transfronterizo.

EJEMPLO

DIRECTIVA DE LA UNIÓN EUROPEA SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO

A raíz de varios escándalos en el ámbito empresarial en Europa, la Comisión Europea intervino e impulsó la Directiva sobre los requisitos mínimos en materia de transparencia para las empresas que cotizan en bolsa, que fue aprobada en 2004, con el objetivo de elevar la calidad de la información que se ofrece a los inversionistas sobre el desempeño y la situación financiera de la empresa, así como sobre los cambios en las principales tenencias de acciones. Se prevé que esta medida permitirá brindar mayor protección a los inversionistas, intensificará su confianza y contribuirá a un mejor funcionamiento de los mercados de capital europeos. Los Estados miembros están obligados a implementar la directiva dentro de los dos años siguientes a su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea en 2004.

NORMAS Y DIRECTRICES INTERNACIONALES SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO

PRINCIPIOS DE LA OCDE

El objetivo de los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, que se revisaron por última vez en 2004, consiste en presentar un conjunto de normas comunes en materia de mejores prácticas que, sin ser excesivamente taxativo, pueda ser aceptado por países con culturas diferentes. Los principios pueden aplicarse en cualquier país, sea cual fuere el nivel de concentración de la propiedad, su modelo de representación en el consejo de administración o si tiene tradición de derecho civil o de common law.

Los principios se refieren principalmente a las empresas que cotizan en bolsa, pero también pueden ser una herramienta útil para mejorar el gobierno corporativo en las compañías que no cotizan en bolsa. El documento está dividido en seis secciones:

- Medidas para sentar las bases de un marco eficaz de gobierno corporativo
- Los derechos de los accionistas y las principales funciones de la propiedad
- Tratamiento equitativo de los accionistas
- El papel que cumplen las partes interesadas en el gobierno corporativo
- Acceso a la información y transparencia
- Las responsabilidades del consejo de administración.

(Para más información sobre los Principios de la OCDE, véase el sitio web: www.oecd.org).

DIRECTRICES DE LA ASOCIACIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO DEL COMMONWEALTH

Tras realizar amplias consultas con numerosos especialistas en gobierno corporativo en los países del Commonwealth, la Asociación de Gobierno Corporativo del Commonwealth (CACG, por su sigla en inglés) publicó un conjunto de directrices en 1999. Estas directrices abarcan cuestiones tales como el liderazgo, la designación de los miembros del consejo de administración, la estrategia y los valores, el desempeño de la empresa, el cumplimiento y las comunicaciones. Además, cubren cuestiones relativas a la rendición de cuentas a los accionistas, las relaciones con las partes interesadas, el equilibrio de poder, los procedimientos internos, la evaluación del desempeño del consejo de administración, la

designación de los miembros de la administración y su desarrollo, la tecnología, la gestión de riesgos y el examen anual de la futura solvencia. *(Para más información sobre las directivas, véase el sitio web: www.cacg-inc.com).*

DECLARACIÓN DE LA RED INTERNACIONAL DE GOBIERNO CORPORATIVO SOBRE LAS RESPONSABILIDADES INSTITUCIONALES DE LOS ACCIONISTAS

En la declaración de la Red Internacional de Gobierno Corporativo (ICGN, por su sigla en inglés) se establece un marco de las mejores prácticas relativas a las responsabilidades fiduciarias de los accionistas. La declaración, que se publicó en diciembre de 2003 tras amplias consultas entre los miembros de la red, abarca principalmente las responsabilidades generales de velar por que las inversiones se administren exclusivamente en el interés financiero de sus beneficiarios conforme se establezca detalladamente en los contratos y la legislación. También contiene directrices en materia de votos y disposiciones relativas a la rendición de cuentas y los conflictos de intereses. *(Para más detalles sobre la declaración, véase el sitio web: www.icgn.org).*

DIRECTRICES DE LA OCDE SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO PARA EMPRESAS ESTATALES

En 2005, la OCDE aprobó un conjunto de directrices sobre gobierno corporativo para empresas estatales, pues consideró que, probablemente, éstas seguirían siendo importantes en muchos países y que la manera en que se gestionen será un elemento fundamental para lograr que realicen una contribución positiva a la eficiencia y competitividad globales de las economías involucradas. Las directrices contienen capítulos sobre:

- Medidas para establecer un marco jurídico y normativo eficaz para las empresas estatales
- El Estado en su carácter de propietario
- Tratamiento equitativo de los accionistas
- Relaciones con partes interesadas
- Transparencia y acceso a la información
- Las responsabilidades de los consejos de administración de las empresas estatales.

(Para más información sobre las directrices de la OCDE, véase el sitio web: www.oecd.org).

TEMA DE REFLEXIÓN
¿Qué disposiciones relativas al gobierno corporativo se abordan más adecuadamente en su país a través de códigos de las mejores prácticas?

A nivel internacional, la mayoría de los esfuerzos emprendidos para mejorar las prácticas de gobierno corporativo se han concentrado, por razones obvias, en la elaboración de normas comunes basadas en principios y sin carácter vinculante. Las organizaciones multilaterales y regionales, como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y la Asociación de Gobierno Corporativo del Commonwealth, llevan la iniciativa en la elaboración de normas internacionales de gobierno corporativo. Estas normas pueden ser útiles como parámetros de referencia y modelos para códigos y reglamentaciones nacionales. Muchos países, entre ellos, la República de Corea, Rusia y Zambia, han usado, por ejemplo, los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE como punto de partida para sus códigos nacionales.

Si bien las normas y directrices internacionales han versado, principalmente, sobre empresas que cotizan en bolsa, se prevé que muchas de estas recomendaciones sobre gobierno corporativo beneficiarán a un amplio espectro de empresas. Teniendo en cuenta la necesidad de abordar las inquietudes de sectores específicos, también se han formulado normas internacionales para impartir orientaciones a inversionistas institucionales y, recientemente, a empresas estatales.

EL RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS CÓDIGOS DE LAS MEJORES PRÁCTICAS

La cuestión relativa al planteamiento normativo apropiado para el gobierno corporativo ha sido objeto de amplios debates en todos los países. En otras palabras, qué aspectos del gobierno corporativo se abordan más adecuadamente a través de leyes y cuáles deben estar sujetos a autorregulación. Esta cuestión adquiere especial importancia cuando el mercado no funciona adecuadamente. En este caso, se puede caer en la tentación de adoptar leyes estrictas, pues los códigos de las mejores prácticas son, generalmente, de acatamiento voluntario y, a diferencia de la normativa legal, su cumplimiento no es obligatorio. Sin embargo, mientras que las leyes exigen el cumplimiento de normas mínimas, los códigos de las mejores prácticas tienen por objeto elevar las normas. Puesto que los códigos de buen gobierno implican lograr consenso para medidas de reforma, a menudo reciben más apoyo popular que las leyes y reglamentaciones que son impuestas a las empresas.

No existe un modelo universal, y la elección del enfoque correcto depende, a menudo, del contexto de la reforma y de otras cuestiones, como el marco jurídico del país, el contenido de las leyes vigentes y las prácticas locales en el ámbito empresarial. Dependiendo de las tradiciones jurídicas de un país, así como de la condición del marco jurídico existente para el gobierno corporativo, los códigos pueden ser factores que impulsan la reforma del sistema jurídico o pueden constituir un mecanismo alternativo cuyo cumplimiento no es obligatorio.

LOS CÓDIGOS DE LAS MEJORES PRÁCTICAS EN COMPARACIÓN CON LAS LEYES

REINO UNIDO

“Consideramos que nuestro planteamiento, basado en el cumplimiento de un código de acatamiento voluntario y medidas de acceso a la información, será más eficaz que un código de cumplimiento obligatorio. Su finalidad es establecer las mejores prácticas, instar a los accionistas a ejercer presión para acelerar su adopción generalizada y permitir un cierto grado de flexibilidad en la implementación. Reconocemos, sin embargo, que si las empresas no respaldan nuestras recomendaciones, es probable que se recurra a legislación y regulación externa para resolver algunos de los problemas subyacentes que se han señalado en el informe. Las medidas obligatorias impondrían una norma mínima y se correría un riesgo mayor de que los directores cumplan con la letra, y no con el espíritu, de sus disposiciones”.

—Informe del Comité sobre los Aspectos Financieros del Gobierno Corporativo (Informe Cadbury), 1992

FEDERACIÓN DE RUSIA

“Las disposiciones legislativas, por sí solas, no pueden garantizar estrictas normas de gobierno corporativo. No es probable —y dadas sus características intrínsecas, es imposible— que la legislación por sí sola regule todas las cuestiones relacionadas con la gestión de las empresas. En primer lugar, la ley establece, y debería establecer, únicamente normas generales de acatamiento obligatorio. No puede regular, y su finalidad no debería ser regular, detalladamente todos los asuntos relativos a las operaciones societarias. (...) En segundo lugar, la legislación no puede reaccionar rápidamente a los cambios en las prácticas de gobierno corporativo, pues la modificación de las leyes demanda mucho tiempo”.

—Código de Conducta Societaria de Rusia, 2002

UCRANIA

“El texto de los Principios de Gobierno Corporativo de Ucrania debe ser analizado en el contexto del desarrollo global del marco jurídico del sector empresarial. Al ingresar al nuevo milenio, la legislación vigente en materia empresarial no proporcionaba un marco jurídico sólido para las sociedades en comandita por acciones, a pesar de que la falta de un conjunto adecuado de instrumentos legales para regular una amplia gama de relaciones societarias ha sido una de las principales deficiencias desde el inicio de la transición. Tras varios intentos fallidos de sancionar una ley de sociedades en comandita por acciones, que se necesitaba imperiosamente, se adoptaron los Principios de Gobierno Corporativo de Ucrania con el propósito de cumplir una doble misión. La primera es establecer principios basados en las mejores prácticas internacionales para el gobierno corporativo, y la segunda consiste en llenar la laguna jurídica en la regulación de las empresas ayudando a las compañías ucranianas a incluir en sus estatutos disposiciones sobre las mejores prácticas”.

—Corporación Financiera Internacional, proyecto de desarrollo empresarial en Ucrania, 2003

ALEMANIA

“La ministra de Justicia se limitó a establecer un marco jurídico y, de esa manera, dio a las empresas alemanas la oportunidad de proponer, en un acto de autorregulación, un código que contiene normas de gobierno corporativo adecuado y responsable, que gozan de reconocimiento en el ámbito nacional e internacional, y presenta el sistema de gobierno corporativo de Alemania de una forma que también lo hace transparente para los inversionistas extranjeros”.

—Dr. Gerhard Cromme, presidente, Código de Gobierno Corporativo de Alemania, 2002

Comparación entre los códigos y las leyes

Por lo tanto, antes de formular un código de gobierno corporativo, es importante analizar las respectivas características de las leyes y de los códigos:

- *Tema central.* En los códigos se tiende a poner el acento en la identificación y articulación de las prácticas que son “adecuadas” o “mejores”. En las leyes se tiende a poner énfasis en la identificación del nivel mínimo de los comportamientos y las prácticas. En otras palabras, en los códigos se establecen las normas a las que deberían aspirar las empresas, mientras que en las leyes se fijan las pautas mínimas que deben cumplirse.
- *Elaboración.* El proceso de elaboración de un código es, a menudo, más fácil que el de elaboración y sanción de una nueva ley.
- *Instrumentación.* A menudo, los códigos pueden instrumentarse con más rapidez que las leyes, pues en el caso de estas últimas suele ser necesario redactar y aprobar normas y reglamentaciones para su entrada en vigor.
- *Cumplimiento.* El cumplimiento de los códigos suele ser voluntario, mientras que el de las leyes es obligatorio. Generalmente, los códigos no contienen mecanismos explícitos para exigir su cumplimiento; por el contrario, se basan en la autorregulación y la autodisciplina. Algunas industrias o sectores económicos supervisan el cumplimiento por parte de sus miembros. El cumplimiento de las leyes, en cambio, se exige a través del sistema judicial y organismos reguladores, y se aplican sanciones explícitas en caso de incumplimiento.
- *Flexibilidad.* Los códigos se pueden revisar y modificar con una facilidad relativamente mayor que las leyes y a menudo permiten dar una respuesta más rápida ante situaciones de crisis.
- *Proceso evolutivo.* Habida cuenta de que los códigos pueden modificarse más fácilmente, a menudo se considera que son el primer paso previo a la sanción de una ley o reglamentación. En ocasiones, los códigos se adoptan específicamente para frenar una ley o reglamentación.
- *Comprensión.* Por lo general, los autores de los códigos se fijan como prioridad lograr que el texto pueda comprenderse fácilmente y sea accesible, mientras que en el caso de las leyes se asigna prioridad a la precisión jurídica, lo que algunas veces va en desmedro de la claridad.

Cumplimiento de los códigos

Como se señaló anteriormente, los códigos de las mejores prácticas son, por naturaleza, de acatamiento voluntario y, consiguientemente, su cumplimiento no es obligatorio. No obstante, los códigos tienen un efecto importante en las prácticas de gobierno corporativo.

En algunos casos, las empresas de la industria o del sector comprendido en el código lo acatan voluntariamente para frenar la sanción de leyes que podrían imponer restricciones mayores a sus operaciones. En otros casos, se considera

TEMA DE REFLEXIÓN
 ¿Qué medidas instarían a las empresas a cumplir con el código de gobierno corporativo de su país?

CITA

CUMPLIMIENTO DE LOS CÓDIGOS

“Algunos códigos de gobierno corporativo están vinculados a los requisitos para cotizar en bolsa o a la obligación jurídica de dar acceso a la información. Otros son, por naturaleza, puramente voluntarios, pero pueden formularse como un medio para impedir que el gobierno o la entidad en la que cotizan los valores apliquen nuevas reglamentaciones. En las naciones en desarrollo, es probable que los códigos contengan principios básicos de gobierno corporativo que ya suelen estar establecidos en la ley de sociedades y en la regulación de los títulos valores de los países desarrollados, entre ellos:

- El tratamiento equitativo de los accionistas.
- La necesidad de que la información relativa al gobierno corporativo y la propiedad se divulgue en forma confiable y oportuna.
- La realización de asambleas generales anuales de los accionistas”.

—Holly Gregory, *The Globalization of Corporate Governance*, *Global Counsel*, septiembre y octubre de 2000

que el código es el primer paso para la sanción de una ley, pues el país puede extraer enseñanzas valiosas respecto de las partes del código que funcionan y las partes que deben modificarse.

EJEMPLOS

CÓDIGOS QUE CONTIENEN RECOMENDACIONES RESPECTO DE MEDIDAS LEGISLATIVAS

SUDÁFRICA

El segundo Informe King, publicado en 2002, incluyó cuatro páginas de recomendaciones que requerían la modificación de leyes y reglamentaciones de Sudáfrica.

SRI LANKA

El Código de las Mejores Prácticas de Sri Lanka, formulado en 1996 por el Instituto de Contadores Colegiados, contiene recomendaciones sobre cuestiones relativas a los aspectos financieros del gobierno corporativo como primer paso previo a la introducción de legislación. En el código se señalaban las modificaciones que era posible realizar en la ley sobre comisiones de valores y bolsas y en la ley de sociedades, entre otras, así como en las normas y reglamentaciones de la Bolsa de Valores de Colombo.

En varios países, el propio código de las mejores prácticas contiene recomendaciones respecto de las leyes o reglamentaciones que reforzarían el cumplimiento de los principios fundamentales de gobierno corporativo.

En algunos países, las bolsas de valores exigen, como parte de sus reglas de cotización, que las empresas cumplan con ciertas disposiciones de los códigos de las mejores prácticas a fin de permitir la cotización de sus valores. En el caso de Pakistán, las bolsas de valores han integrado totalmente el código existente en sus reglamentaciones para la cotización.

EJEMPLO

CÓDIGO INTEGRADO: PAKISTÁN

Todas las bolsas de valores de Pakistán han adoptado el código de gobierno corporativo y lo han incorporado en sus reglamentaciones para la cotización. En consecuencia, todas las empresas que cotizan en bolsa en el país deben cumplir con todas las disposiciones del código. A partir de la incorporación del código, se realizaron modificaciones a la ordenanza sobre sociedades, que consolidaron el gobierno corporativo en Pakistán.

Tomando como base el modelo del Reino Unido, en varios códigos de acatamiento voluntario se utiliza el mecanismo de “cumplir o explicar”. En el marco de este planteamiento, se solicita a las empresas que cotizan en bolsa que declaren que cumplen con las diversas disposiciones del código o expliquen por qué no lo hacen. Los partidarios de este método sostienen que ofrece mayor flexibilidad y da por resultado un alto grado de cumplimiento.

CITA

EL MECANISMO DE “CUMPLIR O EXPLICAR”

REINO UNIDO

En el preámbulo del Código Combinado de Gobierno Corporativo del Reino Unido, publicado en 2003, se establece:

“El código contiene principios y disposiciones esenciales y complementarios. Las reglas de cotización vigentes exigen que las empresas que cotizan en bolsa realicen una declaración de su situación respecto del código, que consta de dos partes. En la primera, la compañía debe informar cómo aplica los principios del código y, en el futuro, deberá abarcar los principios tanto esenciales como complementarios. No se han especificado la forma y el contenido de esta parte de la declaración con la intención de que cada

empresa goce de libertad para explicar su política de gobierno a la luz de los principios, así como las circunstancias especiales que en su caso la llevaron a aplicar un determinado método. En la segunda parte de la declaración, la empresa debe confirmar que cumple con las disposiciones del código o —caso contrario— debe ofrecer una explicación. Este mecanismo de ‘cumplir o explicar’ se ha venido aplicando desde hace más de 10 años y la flexibilidad que brinda ha sido encomiada ampliamente tanto por los consejos de administración de las empresas como por los inversionistas. Los accionistas y otras partes interesadas deben evaluar la declaración de la empresa”.

EL MECANISMO DE “CUMPLIR O EXPLICAR”

TURQUÍA

En los Principios de Gobierno Corporativo, aprobados en junio de 2003 por la Junta de Mercados de Capital de Turquía, se establece:

“La implementación de los principios es opcional. No obstante, deberá incluirse en el informe anual y difundirse públicamente una explicación respecto de la manera en que se implementan los principios, y si no se están aplicando, una descripción detallada de las razones, los conflictos que se produzcan a raíz de fallas en la implementación de estos principios, y una explicación que indique si existe un plan para modificar las prácticas de gobierno de la empresa en el futuro. (...) En el marco de los principios, el mecanismo de ‘cumplir o explicar’ es válido. No obstante, la letra ‘R’ contigua a algunos de los principios indica que se trata, exclusivamente, de una recomendación. En lo referente al incumplimiento de (...) las recomendaciones, no es preciso proporcionar información. Adicionalmente, los principios señalados como recomendaciones podrían estar sujetos al mecanismo de ‘cumplir o explicar’ en el mediano o largo plazo”.

ALEMANIA

En el Código de Gobierno Corporativo de Alemania, modificado el 21 de mayo de 2003, se establece:

“Cuando se trata de recomendaciones, en el texto del código se utiliza el tiempo futuro. Las empresas no están obligadas a aplicarlas, pero si no las aplican, deben difundir esa información anualmente. De esta manera, las compañías

pueden tener en cuenta los requisitos específicos del sector o de la empresa. Así pues, el código contribuye a incrementar la flexibilidad y la autorregulación en la organización de las empresas en Alemania. Asimismo, el código contiene sugerencias que pueden incumplirse sin que sea necesario difundir las razones; en este caso, en el texto se utiliza el tiempo condicional. Las cláusulas restantes del código —en las que no se utilizan estos tiempos verbales— contienen disposiciones que las empresas están obligadas a cumplir en virtud de la ley aplicable”.

BRASIL

En las recomendaciones de la Comissão de Valores Mobiliários o CVM (la Comisión de Valores Mobiliarios de Brasil), modificadas en junio de 2002, se establece:

“Este código contiene las recomendaciones de la Comissão de Valores Mobiliários respecto de las prácticas de buen gobierno corporativo. La adopción de estas prácticas implica, generalmente, normas de conducta más elevadas que las exigidas en la legislación o por la propia CVM. Por esa razón, el incumplimiento de este código no da lugar a sanciones por parte de la CVM. No obstante lo antedicho, la CVM requerirá a la brevedad que las empresas públicas describan su grado de adhesión a estas prácticas en los informes que presentan anualmente, utilizando el mecanismo de ‘cumplir o explicar’. En caso de no adoptar una recomendación, la empresa debe explicar las razones”.

[El Anexo 5 que se incluye al final de este Tomo 1 contiene una lista de los principales códigos de gobierno corporativo que se aplican en países tanto desarrollados como en desarrollo. La mayoría de los códigos de gobierno corporativo de todo el mundo puede descargarse del sitio web del Instituto Europeo de Gobierno Corporativo, en: www.ecgi.org/codes/].

TEMA DE REFLEXIÓN

¿Cuál es la razón primordial que justifica la adopción de un código de gobierno corporativo en su país?

FORTALECER LA CONFIANZA

En los últimos años, los consejos de administración ineficaces, los controles internos deficientes, las auditorías inadecuadas, la falta de información y la poca firmeza para exigir el cumplimiento de la ley han provocado crisis financieras y escándalos de grandes proporciones en el ámbito empresarial en todo el mundo. A raíz de ello, varios países han adoptado códigos de gobierno corporativo que se han transformado en instrumentos importantes para restablecer la confianza del público en general y de los inversionistas en el mercado, así como para prevenir crisis financieras en el futuro. *(Para un análisis de la importancia del gobierno corporativo, véase el Módulo 1 del Tomo 1).*

Prevención de crisis financieras

Las crisis financieras que se produjeron en Asia y en Rusia y otros países a fines de los años noventa demostraron ampliamente que una gestión deficiente puede exacerbar otros problemas y perjudicar el desempeño económico nacional y la estabilidad financiera mundial. Si bien las circunstancias fueron diferentes, todos los países en crisis tenían estructuras de gestión anómalas que llevaron a la adopción de decisiones económicas ineficaces. Cuando los desequilibrios alcanzaron proporciones tan grandes que era imposible no verlos, se desencadenó una fuga desordenada de los mercados financieros que produjo un retroceso en los esfuerzos de desarrollo económico de países y regiones enteras.

En los años que precedieron a la crisis financiera de 1997, algunos países de Asia ya habían comenzado a fortalecer sus regímenes de gobierno corporativo para empresas que cotizan en bolsa. En 1996, por ejemplo, la Confederación

CITA

PREVENCIÓN DE CRISIS

“Uno de los principales factores subyacentes detrás de las crisis financieras y los escándalos en el ámbito empresarial que estallaron recientemente en todo el mundo puede atribuirse a deficiencias en la aplicación de principios acertados de gobierno corporativo por los sectores público y privado. A raíz de ello, el interés por el concepto de gobierno corporativo ha aumentado en todo el mundo. (...) En consecuencia, la Junta de Mercados de Capital ha definido principios de gobierno corporativo, que pueden ser usados, principalmente, por empresas que cotizan en bolsa y sociedades en comandita por acciones tanto del sector público como del privado”.

—Dr. Dogan Cansizlar, presidente, Junta de Mercados de Capital de Turquía, junio de 2003

FORTALECIMIENTO DE LA CONFIANZA
DE LOS INVERSIONISTAS

OCDE

“Las recientes crisis financieras en Asia y en diversos países (...) han demostrado claramente a otros países de todo el mundo por qué las cuestiones relativas a la transparencia y la rendición de cuentas en el gobierno corporativo revisten tanta importancia para generar confianza en los inversionistas y para el desempeño general de la economía nacional”.

—Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, 1999

COREA

“Para que las empresas obtengan fondos a largo plazo en un marco de estabilidad global, es imperioso establecer una estructura de gestión reconocida a nivel internacional. En respuesta a estas demandas de la época actual, el Comité promulga el presente código con la finalidad de impartir orientaciones para mejorar el gobierno corporativo y así lograr que nuestras empresas inspiren más confianza, tanto internamente como en el ámbito internacional, y que su administración sea más transparente y eficiente”.

—Comité sobre Gobierno Corporativo, 1999

TAILANDIA

“Se han formulado muchas críticas en el sentido de que las empresas tailandesas que cotizan en bolsa tienen un gobierno corporativo deficiente en comparación con el de las empresas de países desarrollados. También puede sostenerse que esa deficiencia fue una de las causas que llevaron a Tailandia a la crisis actual. Ello se debió a que el grado de transparencia y la información confiable no eran suficientes para permitir que los inversionistas, e inclusive la administración, realizaran una evaluación precisa de los riesgos pertinentes y tomaran decisiones prudentes. Además, esta mala gestión llevó a los inversionistas nerviosos a retirar o cancelar sus inversiones, lo que agravó la crisis. (...) Por lo tanto, para que el país supere esta crisis es fundamental fortalecer el gobierno corporativo de las empresas tailandesas”.

—Comisión de Valores y Bolsas, 1999

de Industrias de la India creó un comité con la misión de analizar las cuestiones relativas al gobierno corporativo en ese país. Con el convencimiento de que era esencial establecer un buen gobierno corporativo a fin de que las empresas indias pudieran competir por los capitales nacionales e internacionales a tasas competitivas, la confederación publicó un proyecto preliminar de su código en abril de 1997, cuando estaba a punto de estallar la crisis financiera asiática.

A pesar de éste y otros esfuerzos, algunos regímenes de gobierno corporativo siguieron adoleciendo de deficiencias graves que contribuyeron a la inestabilidad de los mercados financieros de la región durante la crisis financiera de 1997. Los países más afectados por la crisis fueron la República de Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia. Todos estos países padecían problemas de diversos grados de gravedad ocasionados por el exceso de capacidad, la mala calidad de las inversiones, la excesiva diversificación de los grandes grupos empresariales y el volumen excesivo de deuda (especialmente de deuda externa a corto plazo sin cobertura de riesgos). A medida que avanzaba la crisis, fue evidente que algunas empresas y bancos se encontraban en una situación precaria. También resultó evidente que no existía una clara comprensión de los riesgos que corrían muchas empresas y que éstos no se difundían adecuadamente.

Tras la crisis, los gobiernos y las organizaciones internacionales realizaron estudios y pusieron en marcha varias reformas estructurales para evitar crisis similares en el futuro. Los códigos de gobierno corporativo que hacían hincapié en la transparencia y la rendición de cuentas, así como en las prácticas financieras, gerenciales y contables acertadas, fueron los principales componentes de las reformas.

Reducción de los escándalos en el ámbito empresarial

Los numerosos escándalos en el ámbito empresarial y la quiebra de grandes empresas que se produjeron en el curso de los últimos años en varios países también contribuyeron a reducir la confianza de los inversionistas en los sistemas utilizados para gestionar la rendición de cuentas y la transparencia. La pérdida de millones de puestos de trabajo y miles de millones de dólares como resultado directo de los errores de gestión ha generado enormes presiones para que se apliquen políticas que permitan restablecer y mantener la confianza de los inversionistas y del público en general en las actividades de las empresas. A raíz de las inquietudes relacionadas con la rendición de cuentas, se están formulando códigos de las mejores prácticas para el gobierno corporativo o revisando los existentes y, en algunos casos, se están sancionando nuevas leyes y reglamentaciones. La respuesta normativa apropiada varía de un país a otro. *(Para una comparación entre las leyes y los códigos de las mejores prácticas, véase el Módulo 2 del Tomo 1).*

CITA

REDUCCIÓN DE LOS ESCÁNDALOS EN EL ÁMBITO EMPRESARIAL

“La gran repercusión de los numerosos casos de incapacidad en materia de gobierno corporativo han hecho que los gobiernos, las autoridades reguladoras, las empresas, los inversionistas y el público en general presten atención a las deficiencias de los sistemas de gobierno corporativo y los peligros que entrañan para la integridad de los mercados financieros. En respuesta, los ministros de la OCDE solicitaron una evaluación de los Principios de la OCDE en 2004”.

—Grant Kirkpatrick, *Global Corporate Governance Guide 2004*

Uno de los primeros códigos que se adoptaron tras los escándalos en el ámbito empresarial fue redactado en el Reino Unido, donde se produjo la quiebra de varias empresas importantes a fines de los años ochenta y durante el decenio de 1990, entre ellas, el Bank of Credit and Commerce International, Pollypeck International y Maxwell Communication Corp. Los colapsos se atribuyeron a deficiencias en los sistemas de gestión, la falta de supervisión por parte de los consejos de administración y el excesivo control conferido a un único ejecutivo superior. En respuesta a la protesta pública, en mayo de 1991 el Consejo de Información Financiera, la Bolsa de Valores de Londres y la asociación de contadores crearon el Comité Cadbury (designado así por su presidente, Sir Adrian Cadbury) con la misión de analizar el problema. En 1992, el comité publicó el Código Cadbury, que contenía un llamado a intensificar la difusión de información, salvo aquella sujeta a confidencialidad comercial; la presentación de informes financieros honestos, equilibrados y completos, y la rendición de cuentas de los directores respecto de la presentación de información de calidad.

CITA

REDUCCIÓN DE LOS ESCÁNDALOS EN EL ÁMBITO EMPRESARIAL

“Cuando acepté la invitación para desempeñarme como presidente del Comité, no imaginé jamás que éste concertaría tanta atención. Ello se debe, en parte, al clima económico adverso, que ha hecho que los informes y las cuentas de las empresas estén sujetos a un escrutinio inusualmente estricto. Sin embargo, lo que ha mantenido al gobierno corporativo en la mira de la opinión pública es la preocupación constante por las normas relativas a la presentación de informes financieros y la rendición de cuentas, agravada por los casos del BCCI y Maxwell y la controversia respecto de la remuneración de los directores”.

—Sir Adrian Cadbury, presidente, Comité sobre los Aspectos Financieros del Gobierno Corporativo, 1992

En Estados Unidos, el colapso de varias de las empresas más prominentes del país, entre ellas, Enron Corp., WorldCom y Tyco International, no promovió la adopción de un nuevo código, pero sí impulsó la sanción, en 2002, de legislación que imponía a las empresas estadounidenses obligaciones más estrictas en materia de cuentas e informes financieros. La normativa, que lleva el nombre de sus principales autores y se conoce como la ley Sarbanes-Oxley, contribuyó a restablecer la confianza de los inversionistas en los mercados estadounidenses. La ley estableció nuevas normas, o perfeccionó las vigentes, para todas las empresas que cotizan en bolsa y todas las firmas de contadores públicos estadounidenses, y fijó sanciones penales en caso de incumplimiento. En la ley se establecieron:

- Nuevas normas para los consejos de administración y los comités de auditoría
- Nuevas normas en materia de rendición de cuentas y sanciones penales para la administración de las empresas
- Nuevas normas de independencia para los auditores externos
- La creación de una Junta de supervisión contable de las empresas que cotizan en bolsa, en el ámbito de la Securities and Exchange Commission (Comisión de Valores y Bolsas), para supervisar a las firmas de contadores públicos y formular normas de contabilidad.

En la ley Sarbanes-Oxley también se estipula que la Securities and Exchange Commission debe impartir las normas y reglamentaciones necesarias para instrumentar la nueva ley y exigir su cumplimiento.

CITA

FORTALECIMIENTO DE LA CONFIANZA DE LOS INVERSIONISTAS

“Cuanto mayor sea la convergencia entre los códigos nacionales de gobierno corporativo y las mejores prácticas, más fácil será restablecer la confianza en los mercados de capital tras los escándalos que han debilitado la confianza en algunas empresas europeas, entre ellas, las tradicionales de primera clase. La amplia convergencia no sólo consolida los derechos de los accionistas y la protección de terceros tales como los acreedores y los empleados, sino que también permite a los inversionistas comparar con más facilidad las oportunidades de inversión”.

—Fritz Bolkestein, comisionado de mercados internos, Comisión Europea, 2004

En otros países también se han sufrido los efectos de las deficiencias en el gobierno corporativo. Tras observar que varias empresas de Italia, los Países Bajos y otros países estaban a punto de colapsar o en quiebra como resultado de una mala gestión, la Comisión Europea decidió, en 2003, formular un plan

de acción para modernizar las leyes de sociedades y fomentar la adopción de códigos de gobierno corporativo.

A continuación de ese plan, en 2004 se creó el Foro Europeo sobre Gobierno Corporativo, cuya función es examinar las mejores prácticas en los Estados miembros con miras a promover la convergencia de los códigos nacionales de gobierno corporativo y ofrecer asesoramiento a la Comisión. El Foro está integrado por 15 especialistas superiores con diversos antecedentes profesionales (por ejemplo, miembros de organizaciones que emiten valores, inversionistas, académicos, autoridades reguladoras y auditores), que por su experiencia y conocimientos en materia de gobierno corporativo gozan de amplio reconocimiento dentro de Europa. Además, en 2005, la Comisión creó un grupo de asesores expertos con la misión de proporcionar asesoramiento técnico detallado para la preparación de medidas relativas al gobierno corporativo y la ley de sociedades. Los estudios técnicos de este grupo complementarán el papel más estratégico que cumple el Foro de promover la convergencia del gobierno corporativo en Europa. *(Para obtener más información sobre la labor de la Comisión Europea en la esfera del gobierno corporativo, véase el sitio web: http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/company/index_en.htm).*

EJEMPLOS

ESCÁNDALOS EN EL ÁMBITO EMPRESARIAL

ESTADOS UNIDOS: ENRON

La gigantesca empresa de energía Enron, que durante mucho tiempo se mantuvo entre las 10 primeras empresas del país y estaba considerada como una buena inversión, se declaró en quiebra en diciembre de 2001 cuando no pudo pagar los intereses sobre varios préstamos. Al poco tiempo, se descubrió que la empresa había subsistido durante muchos años inflando sus ganancias y utilizando mecanismos contables tales como “entidades para fines especiales” para ocultar su deuda. Varios de los principales ejecutivos de la compañía se declararon culpables o fueron condenados por fraude y otros delitos. El colapso de Enron fue el primero de una serie de quiebras y delitos de empresas de alto perfil en Estados Unidos que erosionaron profundamente la confianza en la honestidad y la integridad de las empresas estadounidenses.

ITALIA: PARMALAT

El gigante de la industria alimentaria italiana Parmalat se declaró en quiebra en diciembre de 2003 cuando, a raíz de la mora en el pago de un bono, se comenzaron a investigar las finanzas de la empresa. Los investigadores descubrieron rápidamente que los administradores de la empresa literalmente venían inventando activos y falsificando cuentas desde hacía 15 años. El incidente también perjudicó a las firmas internacionales de contadores que habían trabajado con Parmalat sin descubrir el engaño.

ESCÁNDALOS EN EL ÁMBITO EMPRESARIAL

REINO UNIDO: EQUITABLE LIFE

En el Reino Unido, Equitable Life estuvo a punto de caer en quiebra tras conocerse que desde hacía mucho tiempo prometía a sus asegurados beneficios que superaban ampliamente los activos de la empresa. Una de las causas de la deficiencia era la práctica de la compañía de realizar pagos máximos en lugar de formar una reserva para cumplir sus obligaciones futuras. En un informe publicado en marzo de 2004 por Lord Penrose, se señaló que la caída de la empresa obedecía, en parte, a errores de regulación. Además, se indicó que los directores no ejecutivos dependían en tal grado del principal funcionario ejecutivo que “no podían en modo alguno ejercer influencia”.

SINGAPUR: CHINA AVIATION OIL

La unidad de China Aviation Oil situada en Singapur se encontró en dificultades en 2004, cuando se supo que la empresa había perdido US\$550 millones a raíz de operaciones especulativas en productos derivados del petróleo. La compañía de Singapur suministraba un tercio del combustible para aviones de China, y éste fue el mayor escándalo en materia de negociación de productos derivados desde el colapso de Barings Bank en 1995.

Además, el director de la unidad de Singapur sostuvo que la compañía matriz, China Aviation Oil Holding, conocía las pérdidas cuando vendió el 15% de las acciones de la unidad de Singapur, por el monto de US\$108 millones, para cubrir secretamente demandas de margen complementario que no se habían cumplido. En oportunidad de la venta de acciones, la empresa informó a 7.000 inversionistas privados que aún podían esperar ganancias, aunque en los hechos ya estaba en quiebra. Los organismos internacionales de clasificación crediticia señalaron que el caso de China Aviation Oil era un indicio de que existían problemas de gestión más amplios, como estructuras societarias complejas y prácticas contables poco confiables, que planteaban grandes obstáculos para analizar algunas empresas relacionadas con China.

CHILE: CHISPAS

Los derechos de los accionistas fueron el elemento central del escándalo que estalló en Chile en 1997-98 a raíz de una controvertida transacción entre Endesa España, una sociedad de cartera de servicios públicos de origen español, y Enersis, la sociedad de cartera de Endesa Chile, que en ese momento era la mayor empresa privada de electricidad en América Latina. Enersis estaba controlada por un grupo de cinco sociedades de inversiones (Chispas). La empresa española negoció un acuerdo con el presidente de Enersis por el cual se habría pagado por las acciones clase B con derecho a voto, que representaban un monto pequeño del capital, un precio mucho más alto que por las acciones clase A, que representaban la mayor parte del capital pero no conferían derecho a voto. La operación también habría generado beneficios adicionales para los titulares de acciones clase B. Cuando se dieron a conocer al público los detalles de la propuesta, los accionistas capitalistas impugnaron la operación. La transacción fue anulada, el presidente de Enersis fue despedido, y el gobierno chileno, con la ayuda de la Corporación Financiera Internacional, formuló un nuevo marco regulador para el gobierno corporativo y las adquisiciones de empresas.

ELEVAR LAS NORMAS Y PROMOVER LA REFORMA

Más allá de las crisis financieras y los escándalos en el ámbito empresarial, la globalización de los mercados financieros y la necesidad de competir por los capitales nacionales e internacionales han motivado la adopción de códigos de gobierno corporativo fundados en las mejores prácticas concertadas en el ámbito internacional. A menudo, estos códigos promueven medidas de reforma en materia de gobierno corporativo a través de la elaboración de recomendaciones sobre las mejores prácticas impulsadas por el mercado, cuyo acatamiento es voluntario.

Formación de consenso para la reforma

En muchos países, la adopción de códigos de las mejores prácticas para el gobierno corporativo ha impulsado medidas de reforma en esa esfera.

A menudo, los códigos constituyen el primer paso para formar consenso respecto del programa de reforma, pues en la etapa de diseño se necesita la colaboración de un amplio espectro de partes interesadas de los sectores público y privado, tales como miembros de entidades reguladoras del mercado, asociaciones de empresas y organizaciones profesionales. La elaboración de un código ofrece a los especialistas en el campo del gobierno corporativo la oportunidad de reunirse, analizar las cuestiones controvertidas y llegar a un consenso. *(Para más información sobre las partes interesadas que intervienen en el proceso de diseño de los códigos, véase el Módulo 3 del Tomo 2).*

Adaptación de las normas internacionales

La elaboración de normas y directrices internacionales sobre gobierno corporativo suele constituir un paso importante para que países con culturas diferentes lleguen a un acuerdo respecto de un conjunto común de mejores prácticas. Por ejemplo, los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, que forman parte de las 12 normas fundamentales para un sólido sistema financiero establecidas por el Foro sobre Estabilidad Financiera, se formularon con la finalidad de colaborar en los esfuerzos emprendidos por los gobiernos para evaluar y mejorar sus marcos

CITA

IMPULSO A LA REFORMA

“Turquía tenía que incrementar la competitividad de sus mercados de capital para así atraer financiamiento internacional. Y se estableció que, para lograr ese fin, uno de los criterios más importantes era la calidad del marco de gobierno corporativo. En ese contexto, se consideró que la elaboración de un código de gobierno corporativo era fundamental para atraer inversiones extranjeras”.

—Melsa Ararat, Foro de Gobierno Corporativo de Turquía, 2003

EJEMPLOS

IMPULSO A LA REFORMA

UCRANIA

Tras varios intentos fallidos de sancionar una nueva ley de sociedades en comandita por acciones, la Comisión Nacional de Valores y Mercados de Valores decidió, en 2003, adoptar un código de gobierno corporativo con la finalidad de establecer reglas para la transición de empresas estatales a privatizadas, atraer un mayor nivel de inversión extranjera directa y elevar el grado de confianza de los inversionistas en las acciones emitidas por empresas públicas.

CHINA

En 2002, la Comisión Reguladora de Valores de China formuló el Código de Gobierno Corporativo para Empresas que Cotizan en Bolsa a fin de “promover que las sociedades que cotizan en bolsa apliquen y mejoren el sistema empresarial moderno; normalizar el funcionamiento de las sociedades que cotizan en bolsa, e impulsar el sano desarrollo del mercado de valores en nuestro país”.

POLONIA

La necesidad de dar una respuesta ante la falta de confianza en el mercado de capital de Polonia, la necesidad de solucionar los problemas estructurales que impiden su desarrollo y el imperativo de respaldar los esfuerzos del país en materia de privatización y estabilización macroeconómica fueron en conjunto el motor fundamental que impulsó la redacción del Código de Gobierno Corporativo para Empresas Polacas que Cotizan en Bolsa. En este código se abordan varias deficiencias de la economía de Polonia, entre ellas, la magnitud y los orígenes de la concentración y el control de la propiedad, los casos de abusos evidentes de los derechos de los accionistas, la ineficacia de los frenos y contrapesos en las estructuras de gestión de las empresas y la escasa información suministrada a los accionistas.

de gobierno corporativo. Los principios para el gobierno corporativo en el Commonwealth, elaborados en 1999 por la Asociación de Gobierno Corporativo del Commonwealth, constituyen otro paso importante dado por los países de la región para formular un conjunto común de directrices sobre las mejores prácticas para el gobierno corporativo.

Las normas internacionales proporcionan pautas que los países pueden utilizar como guía para evaluar su propio marco de gobierno corporativo y establecer su propio conjunto de mejores prácticas. Los códigos de gobierno corporativo son los instrumentos fundamentales para introducir, traducir y adaptar estas normas internacionales a las circunstancias locales.

Las normas internacionales y las directrices regionales se redactan deliberadamente de tal manera que puedan aplicarse en países con tradición tanto de derecho civil como de common law y con diversos grados de concentración de la propiedad y diferentes modelos de consejo de administración. Por esta razón, precisamente, su alcance es amplio y deben traducirse en medidas y recomendaciones prácticas y específicas que puedan aplicarse explícitamente al sector empresarial del país en cuestión.

CITAS

NORMAS MÁS ELEVADAS

BANGLADESH

“La función obvia del Código de Gobierno Corporativo para Bangladesh es mejorar la calidad general de las prácticas de gobierno corporativo. Con ese fin, en el código se definen las mejores prácticas para el gobierno corporativo y las medidas específicas que pueden adoptar las organizaciones para perfeccionarlo. (...) En algunas esferas, el código establece específicamente prácticas más estrictas que las que se exigen en la legislación nacional, pero es preciso destacar que estos requisitos adicionales se ajustan a las mejores prácticas en el ámbito internacional”.

—Código de Gobierno Corporativo para Bangladesh, marzo de 2004

FEDERACIÓN DE RUSIA

“El mejoramiento del gobierno corporativo en la Federación de Rusia es de vital importancia para incrementar las inversiones en todos los sectores de la economía rusa, tanto de fuentes internas como de inversionistas extranjeros. La adopción de normas basadas en un análisis de las mejores prácticas de gobierno corporativo constituye un medio para promover esa mejora”.

—Consejo Coordinador para el Gobierno Corporativo, Código de Conducta Societaria de Rusia, 2002

EJEMPLO

NORMAS MÁS ELEVADAS: MÉXICO

En 1997, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México llevó a cabo un estudio sobre la manera en que se abordaban los derechos de los accionistas en 49 países. El estudio permitió establecer que en México los derechos de los accionistas eran inferiores a la norma de otros miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, así como de otros países de Asia y América Latina. A fin de subsanar esta deficiencia, México formuló su propio Código de Mejores Prácticas Corporativas.

Al adoptar su propio código de gobierno corporativo, cada país adapta las normas internacionales a las necesidades y circunstancias locales. En muchos países, la adopción del código genera un sentido de identificación local con las normas internacionales, que de otro modo se percibirían como una imposición externa.

CITA

ADAPTACIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES

“Cuando ocupé el cargo de presidente de la Asociación de Gobierno Corporativo del Commonwealth, de la que forman parte 56 países del Commonwealth, el consejo que formaba parte de mi gestión reconoció que, si bien podíamos establecer principios para la adopción de códigos de gobierno corporativo en el Commonwealth, cada uno de los países que lo integran debía formular su propio código. Así pues, partiendo de esta base, redactamos los Principios para el Gobierno Corporativo en el Commonwealth, y señalamos que cada país debía impartir sus propias directrices teniendo en cuenta sus circunstancias especiales”.

—Mervyn King, ex presidente de la Asociación de Gobierno Corporativo del Commonwealth, 2005

SEGUIMIENTO DE LOS PROGRESOS REALIZADOS Y ORIENTACIÓN DURANTE LA APLICACIÓN

Al mismo tiempo que sirven para formar consenso respecto del programa de reforma y para introducir las normas internacionales, los códigos nacionales también proporcionan puntos de referencia específicos que permiten realizar un seguimiento de la conducta empresarial y aplicar las mejores prácticas a través de políticas de gestión a nivel de las empresas.

MEDICIÓN DE LAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

“El código es la principal norma de medición para evaluar si una sociedad que cotiza en bolsa tiene una buena estructura de gobierno corporativo y si existen graves problemas en la estructura de gobierno corporativo de una sociedad que cotiza en bolsa”.

—Código de Gobierno Corporativo para Empresas que Cotizan en Bolsa en China, 2002

Medición de las prácticas de gobierno corporativo

Los códigos de las mejores prácticas proporcionan parámetros de referencia para medir las prácticas de gobierno corporativo y formular herramientas de clasificación y hojas de calificación que los inversionistas pueden utilizar para evaluar el desempeño de las empresas.

Por ejemplo, el Centro para la Integridad de los Mercados Financieros, que forma parte del Comité de Asuntos Fiscales (CFA, por su sigla en inglés) y es la institución normativa del Instituto del CFA, un cuerpo profesional de analistas financieros con miembros en 119 países, publicó en mayo de 2005 el documento titulado *The Corporate Governance of Listed Companies: A Manual for Investors* (El gobierno corporativo de las empresas que cotizan en bolsa: Manual para inversionistas), que contiene, entre otras cosas, códigos de gobierno corporativo de todo el mundo, tanto en vigor como propuestos. El Instituto del CFA creó el proyecto a través de un grupo de estudio sobre gobierno corporativo mundial integrado por más de 30 especialistas en diversas materias y provenientes de 12 países. En el nuevo manual se explica cómo evaluar factores tales como las prácticas del consejo de administración y de la administración y los derechos de los accionistas a establecer si existen riesgos en la estructura de gobierno corporativo que podrían afectar sus intereses. El Instituto tiene previsto actualizar el manual a medida que las prácticas de gobierno corporativo se modifiquen con el correr del tiempo.

Los códigos de gobierno corporativo también se han utilizado como base para elaborar hojas de calificación que son útiles para realizar un seguimiento de los progresos efectivamente realizados en pos del mejoramiento de las prácticas de gobierno corporativo. En el año 2000, por ejemplo, la Sociedad Alemana de Análisis de Inversiones y Gestión de Activos presentó una hoja de calificación del gobierno corporativo basada en el Código de Gobierno Corporativo de Alemania y en otras normas sobre las mejores prácticas relevantes a nivel internacional. Esta hoja se utilizó como modelo para elaborar hojas similares en países de Asia oriental, entre ellos, Indonesia y Filipinas. (*Para una descripción del método alemán de hoja de calificación, véase el Anexo 3 del Tomo 1*).

CITA

EL MÉTODO DE HOJA DE CALIFICACIÓN

“Los principales objetivos del método de hoja de calificación consisten en:

- Ofrecer un panorama sistemático y de fácil lectura de todas las cuestiones pertinentes a un buen gobierno con el fin de facilitar la labor de los analistas y los inversionistas.
- Permitir que las empresas evalúen fácilmente el ‘alcance’ y la calidad de su propia situación en materia de gestión.
- Permitir que los inversionistas asignen calificaciones mínimas respecto de la gestión como parte de la política general de inversión.
- Posibilitar las comparaciones entre las industrias y entre los países.
- Estar a disposición de todas las partes interesadas, que pueden acceder a ellas rápidamente a través de Internet.
- Asegurar un alto grado de uso: tendría que ser posible, por lo tanto, completar la hoja utilizando herramientas programadas (MS Excel)”.

—Christian Strenger, miembro de la Comisión del Gobierno Alemán sobre Gobierno Corporativo y director de DWS Investment GMBH, abril de 2002

En la mayoría de los países, las empresas de consultoría sobre gobierno corporativo y los organismos de clasificación están abocados a la elaboración de herramientas de clasificación basadas en las mejores prácticas existentes. Así como los inversionistas recurren a organizaciones independientes de clasificación crediticia para conocer la clasificación asignada a una empresa antes de tomar decisiones respecto de ciertas inversiones e instrumentos de deuda, también recurren a ellas para solicitarles exámenes y evaluaciones independientes de las prácticas de gobierno corporativo de las empresas. Aunque la calidad de sus servicios puede variar y no siempre dan a conocer la metodología que emplean, la mayoría de los organismos de clasificación ofrecen servicios relativos al gobierno corporativo, basados en las normas aceptadas, con la finalidad de:

- Facilitar el análisis de las empresas por parte de los analistas financieros y los inversionistas
- Ayudar a las empresas a mejorar sus estructuras y prácticas de gobierno corporativo.

Standard and Poor's, International Shareholder Services (ISS), Deminor y Deutsche Bank son algunas de las organizaciones de renombre que ofrecen clasificaciones del gobierno corporativo.

Orientaciones sobre códigos empresariales

Algunas empresas grandes adoptaron su primer código de gobierno corporativo antes de que se introdujeran las mejores prácticas nacionales o las normas internacionales. Las directrices de General Motors, emitidas en enero de 1994, constituyen uno de los primeros intentos de una empresa por establecer una estructura específica de gobierno corporativo para sus actividades. *(El Anexo 4 del Tomo 1 contiene una síntesis de las directrices de GM, recopiladas por el Centro para la Empresa Privada).*

Además de estas empresas pioneras, en los sectores comercial y empresarial se está intensificando el uso de los códigos de gobierno corporativo existentes como parámetros de referencia para mejorar sus propias prácticas y políticas en materia de gestión con el propósito de proyectarse en los mercados mundiales como un ámbito propicio para las inversiones internacionales. Los códigos y las directrices empresariales son extremadamente útiles para implementar de una manera eficaz las mejores prácticas para el gobierno corporativo. Los códigos empresariales actualizados periódicamente ofrecen orientación esencial a los consejos de administración y contribuyen a intensificar la confianza de los inversionistas, tanto existentes como potenciales, en la empresa. Este aspecto reviste especial importancia cuando el marco jurídico general de gobierno corporativo se encuentra en las etapas iniciales de desarrollo y no se exige su estricto cumplimiento.

EJEMPLO

DIRECTRICES EN MATERIA DE POLÍTICAS Y PRÁCTICAS EMPRESARIALES: PAÍSES BAJOS

La Royal Dutch Petroleum Company ha adoptado medidas para cumplir en todo aspecto importante con las Recomendaciones sobre Gobierno Corporativo en los Países Bajos, que se publicaron en 1997. Cuando, en diciembre de 2003, el Comité sobre Gobierno Corporativo, presidido por Morris Tabaksblat, formuló un nuevo código de gobierno corporativo, Royal Dutch Petroleum adoptó de inmediato medidas para modificar sus prácticas a fin de incorporar a su estructura de gestión la mayor parte posible del código revisado.

CITAS

DIRECTRICES EN MATERIA DE POLÍTICAS
Y PRÁCTICAS EMPRESARIALES

PAÍSES DE LA REGIÓN ANDINA (BRASIL, COLOMBIA,
ECUADOR, PERÚ Y VENEZUELA)

“El principal objetivo del Código Andino de Gobierno Corporativo fue lograr que, efectivamente, se aplicara. Razón ésta por la cual se utilizó un método absolutamente pragmático y práctico en su elaboración. El código debe implementarse a través de los documentos societarios (estatutos, convenio constitutivo, políticas del consejo de administración, etcétera) y, en algunos casos especiales, en los pactos entre accionistas”.

—IAAG, Outcomes for a Corporate Governance Andean Code, 2005

BANGLADESH

“Para cumplir con el código, cada organización puede incluir sus disposiciones en el texto de su convenio constitutivo, y también puede incorporarlo en los procedimientos y las prácticas de presentación de informes de la empresa. La administración y el consejo de administración deben usar el Código de Gobierno Corporativo como una guía para formular procedimientos en materia de evaluación y rendición de cuentas dentro de la organización”.

—Código de Gobierno Corporativo para Bangladesh, marzo de 2004

ANEXO I. MATERIAL DE LECTURA ADICIONAL

- American Law Institute. 1994. *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Tomos 1 y 2. Filadelfia.
- Attig, Najah, Yoser Gadhoun y Larry H. P. Lang. 2003. “Bid-Ask Spread, Asymmetric Information and Ultimate Ownership”. Chinese University of Hong Kong.
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt y Vojislav Maksimovic. 2002. “Financial and Legal Constraints to Firm Growth: Does Size Matter?” Banco Mundial, Documento de trabajo 2784. Washington.
- Berle, Adolf y Gardiner Means. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*. Nueva York: Macmillan.
- Black, Bernard S., H. Jang y W. Kim. 2002. “Does Corporate Governance Matter? Evidence from the Korean Markets”. Documento de trabajo. Stanford Law School, Stanford, Calif.; Korea University y KDI School of Public Policy and Management, Seúl.
- Brockman, Paul y Dennis Y. Chung. 2003. “Investor Protection and Firm Liquidity”. *Journal of Finance* 58 (2): 921–37.
- Claessens, Stijn. 2003. *Corporate Governance and Development*. Foro Mundial sobre Gobierno Corporativo, Focus 1. Washington.
- Claessens, Stijn, Simeon Djankov y Tatiana Nenova. 2000. “The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations”. *Journal of Financial Economics* 58 (1–2): 81–112.
- Conyon, M. y C. Mallin. 1997. “A Review of Compliance with Cadbury”. *Journal of General Management* 22: 24–27.
- Dyck, Alexander y Luigi Zingales. 2004. “Private Benefits of Control: An International Comparison”. *Journal of Finance* 59 (2): 537–600.
- Easterbrook, F. H. 1997. “International Corporate Differences: Market or Law?” *Journal of Applied Corporate Finance* 9 (4): 23–29.
- Global White Page. 2004. *Global Corporate Governance Guide*. Londres.
- Gompers, P. A., J. Ishii y A. Metrick. 2003. “Corporate Governance and Equity Prices”. *Quarterly Journal of Economics* 118 (1): 107–55.
- Gorton, Gary y F. H. Schmidt. 2000. “Class Struggle inside the Firm: A Study of German Codetermination”. Documento para discusión. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- Gregory, Holly. 2000. “The Globalization of Corporate Governance”. *Global Counsel*. Septiembre y octubre de 2000.
- . 2002. *A Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Members*. Weil, Gotshal & Manges, Nueva York. Enero.
- . 2003. *International Comparison of Selected Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practice: The Americas, Europe, Asia, Africa, Australia*. Weil, Gotshal & Manges, Nueva York.
- Gugler, Klaus Peter, Dennis Mueller y Burcin Yurtoglu. 2003. “Corporate Governance and Returns on Investment”. Documento de trabajo 06/2003. Instituto Europeo de Gobierno Corporativo, Bruselas.

ANEXO I. MATERIAL DE LECTURA ADICIONAL (CONTINUACIÓN)

- Hopt, Klaus J., Hideki Kanda, Mark J. Roe, Eddy Wymeersch y Stefan Prigge, comps. 1998. *Comparative Corporate Governance*. Oxford: Oxford University Press.
- Joh, Sung Wook. 2003. "Corporate Governance and Firm Productivity: Evidence from Korea before the Economic Crisis". *Journal of Financial Economics* 68 (2): 287–322.
- Johnson, S., P. Boone, A. Breach y E. Friedman. 2000. "Corporate Governance in the Asian Financial Crisis". *Journal of Financial Economics* 58 (1–2): 141–86.
- Kirkpatrick, Grant. 2004. "Introduction: Improving Corporate Governance Standards: The Work of the OECD and the Principles". En *Global Corporate Governance Guide*. Londres: Global White Page.
- LaPorte, Rafael, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer y Robert Vishny. 1997. "Legal Determinants of External Finance". *Journal of Finance* 52 (3): 1131–50.
- . 1998. "Law and Finance". *Journal of Political Economics* 106 (6): 1113–55.
- Lemmon, M. L. y K. V. Lins. 2003. "Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis". *Journal of Finance* 58 (4): 1445–68.
- Macavoy, Paul e Ira M. Millstein. 2004. *The Recurrent Crisis in Corporate Governance*. Stanford, Calif.: Stanford Business Books.
- Millstein, Ira M. 1998. "The Basics of a Stable Global Economy". *Journal of Commerce*, 30 de noviembre.
- Mitton, T. 2002. "A Cross-Firm Analysis of the Impact of Corporate governance on the East Asian Financial Crisis". *Journal of Financial Economics* 64 (2): 215–41.
- Morck, R., B. Young y W. Yu. 2000. "The Information Content of Stock Markets: Why Do Emerging Markets Have Synchronous Stock Price Movements?" *Journal of Financial Economics* 58 (1–2): 215–60.
- Oman, C. 2003. *Corporate Governance in Development: The Experiences of Brazil, Chile, India and South Africa*. Washington: Centro Internacional para la Empresa Privada/OCDE.
- Rajan, Raghuran G. y Luigi Zingales. 1998. "Which Capitalism? Lessons from the East Asian Crisis". *Journal of Applied Corporate Finance* 11 (3): 40–48.
- Rossi, Stefano y Paolo Volpin. 2003. "Cross-Country Determinants of Mergers and Acquisitions". Documento de trabajo 3889. Centre for Economic Policy Research, Londres.
- Shleifer, Andrei y Robert Vishny. 1997. "A Survey of Corporate Governance". *Journal of Finance* 52 (2): 737–83.
- Suleiman, N. 1992. *Corporate Governance in Islamic Banks*. Bahrain Islamic Bank.
- Sullivan, J. J. Rogers, C. Kutcha Helbing y A. Shkolnikov. 2003. *In Search of Good Directors: A Guide to Building Corporate Governance in the 21st Century*. Washington: Centro Internacional para la Empresa Privada.

ANEXO 2. EJEMPLOS DE LEYES QUE ATAÑEN A LOS DIRECTORES DE EMPRESAS

La siguiente es una lista de las leyes y reglamentaciones a las que deben estar atentos los directores de empresas en el Reino Unido para asegurarse de que sus empresas cumplen los requisitos legales.

ASPECTOS SOCIETARIOS	Criminal Justice Act, 1993 [Ley sobre justicia penal] Companies Act, 1985 y 1989 [Ley de sociedades] Insolvency Act, 1986 [Ley de insolvencia] Company Directors Disqualification Act, 1986 [Ley sobre la inhabilitación de los directores de empresas]
REQUISITOS DE LA BOLSA DE VALORES PARA EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA	Código Combinado Reglas para la cotización Fusiones y adquisiciones
ASPECTOS RELATIVOS A LA SEGURIDAD	Health and Safety at Work Act, 1974 [Ley de higiene y seguridad en el trabajo] Regulations on controlling hazardous substances, 1994 [Reglamentaciones sobre el control de las sustancias peligrosas]
ASPECTOS LABORALES	Unfair dismissal and statements of reasons for dismissal, 1999 [Despido injustificado y declaración de las razones para el despido] Human Rights Act, 1998 [Ley de derechos humanos] Employment Relations Act, 1998 [Ley de relaciones laborales] National Minimum Wage Act, 1998 [Ley del salario mínimo nacional] Employment Rights (Dispute Resolution) Act, 1998 [Ley de derechos laborales (solución de diferencias)] Employment Rights Act, 1996 [Ley de derechos laborales] Disability Discrimination Act, 1995 [Ley contra la discriminación por discapacidad] Pensions Act, 1995 [Ley de jubilaciones] Sunday Trading Act, 1994 [Ley sobre la actividad comercial el día domingo] Trade Union and Labor Relations (Consolidation) Act, 1992 [Ley de consolidación de las disposiciones en materia de asociación gremial y relaciones laborales] Wages Act, 1986 [Ley de salarios] Sex Discrimination Acts, 1975 y 1986 [Leyes contra la discriminación por razones de género] Race Relations Act, 1976 [Ley sobre relaciones interraciales] Equal Pay Act, 1970 [Ley sobre igualdad de retribución]

ANEXO 2. EJEMPLOS DE LEYES QUE ATAÑEN A LOS DIRECTORES DE EMPRESAS (CONTINUACIÓN)

	<p>Reglamentaciones sobre licencia por nacimiento de un hijo</p> <p>Reglamentaciones sobre la protección del empleo en el caso de la transferencia de la empresa</p> <p>Reglamentaciones sobre las licencias concedidas a los jóvenes para estudio y capacitación</p> <p>Reglamentaciones sobre la indemnización por despido injustificado</p> <p>Reglamentaciones sobre el reconocimiento de las asociaciones gremiales</p> <p>Reglamentaciones sobre el trabajo de tiempo parcial</p>
ASPECTOS RELATIVOS AL MEDIO AMBIENTE	<p>Environmental Act, 1995 [Ley sobre el medio ambiente]</p> <p>Water Act, 1989 [Ley sobre recursos hídricos]</p> <p>Town and Country Planning Act, 1974 [Ley de planificación urbana y espacios verdes]</p> <p>Control of Pollution Act, 1974 [Ley de control de la contaminación]</p> <p>Fire Precautions Act, 1971 [Ley de prevención de incendios]</p>
PROPIEDAD INTELECTUAL	<p>Patents Act, 1977 [Ley de patentes]</p> <p>Public Interest Disclosure Act, 1998 [Ley sobre la divulgación de información de interés público]</p> <p>Data Protection Act, 1998 [Ley de protección de la información]</p>
PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR	<p>Sales of Goods Act, 1979 [Ley sobre la venta de bienes]</p> <p>Supply of Goods and Services Act, 1982 [Ley sobre el suministro de bienes y servicios]</p> <p>Consumer Protection Act, 1987 [Ley de protección del consumidor]</p> <p>Trades Description Act, 1968 [Ley sobre la descripción de los bienes comerciables]</p> <p>Consumer Credit Act, 1974 [Ley sobre crédito de consumo]</p>
COMPETENCIA	<p>Competition Act, 1998 [Ley sobre competencia]</p>
CUESTIONES FINANCIERAS	<p>Financial Services Act, 2000 [Ley sobre servicios financieros]</p> <p>Late Payment of Commercial Debt Interest Act, 1998 [Ley sobre el pago en mora de los intereses sobre deudas comerciales]</p> <p>Insolvency Act, 1986 [Ley de insolvencia]</p> <p>Theft Act, 1968 [Ley sobre el hurto]</p>

ANEXO 3. EL MÉTODO ALEMÁN DE HOJA DE CALIFICACIÓN

Christian Strenger, miembro de la Comisión del Gobierno Alemán sobre Gobierno Corporativo y director de DWS Investment GmbH, describió el método alemán de hoja de calificación de la siguiente manera:

ESTRUCTURA Y CONTENIDO

1) Estructura:

A fin de facilitar la comprensión y la aplicación por parte de los usuarios, se ha procurado que la estructura de la hoja de calificación sea concisa. El cuerpo principal, que consta de cinco páginas, está dedicado al proceso de calificación individual y, a continuación, se incluye un resumen de una página que ofrece un panorama general indicando las calificaciones parciales alcanzadas en cada criterio, así como el puntaje total. El cuerpo principal de la hoja está dividido en siete criterios importantes que guardan consonancia con la estructura del Código de Gobierno Corporativo aplicado oficialmente en Alemania.

Cada criterio abarca, como máximo, 10 puntos pertinentes. En todos los puntos que están directamente relacionados con el Código de Gobierno Corporativo de Alemania se indican las referencias correspondientes entre paréntesis.

Habida cuenta de que la hoja se ha diseñado, en primera instancia, para analistas e inversionistas, también incluye otras cuestiones importantes en materia de gobierno corporativo que aún no se han incorporado al código. Así pues, la hoja abarca cuestiones que desde la perspectiva de los inversionistas constituyen falencias del actual código (esos puntos pueden identificarse claramente porque no contienen referencias al código).

2) Contenido:

a) “Compromiso en materia de gobierno corporativo”: Permite verificar el grado al que la empresa ha internalizado los principios básicos de buen gobierno, si esos principios son puestos

en práctica por un oficial encargado del gobierno corporativo que es lo suficientemente neutral, y si existe un compromiso permanente de adaptarse a las novedades y los adelantos respecto de las normas de gestión.

b) “Accionistas y asamblea general”: Este criterio abarca todas las cuestiones pertinentes relacionadas con el tratamiento equitativo de los accionistas, y se concentra en la existencia de plenos derechos de voto y derechos de prelación de los accionistas en la mayoría de las circunstancias en que se produce un incremento del capital.

c) “Cooperación entre el consejo de administración y la junta de supervisión”: Permite identificar las disposiciones en materia de comunicación entre el consejo de administración y la junta de supervisión.

d) “Consejo de administración”: Se hace hincapié en los detalles de los elementos de la remuneración que recompensan la orientación a generar valor para los accionistas, y no se incluye, por ejemplo, la fijación de un nuevo precio para las opciones. Este criterio también se ocupa de los conflictos de intereses en la práctica y de la negociación de acciones por cuenta propia.

e) “Junta de supervisión”: Además de introducir un elemento de remuneración, que depende de la rentabilidad a largo plazo, en este caso se pone el acento en los conflictos de intereses, los criterios de aptitud que deben reunir los miembros de la junta de supervisión y los comités de expertos para labores complejas (especialmente, el comité de auditoría).

f) “Transparencia”: En este caso, los aspectos principales incluyen el suministro de información,

ANEXO 3. EL MÉTODO ALEMÁN DE HOJA DE CALIFICACIÓN (CONTINUACIÓN)

en forma igual y periódica, a todos los accionistas (“equidad en el acceso a la información”), también a través de Internet, así como análisis detallados de las desviaciones respecto de las metas anteriores.

g) “Presentación de informes y auditoría de los estados financieros anuales”: Además de requerirse la aplicación de normas internacionales de contabilidad y auditoría y la total divulgación de la información sobre las opciones de compra de acciones, se hace hincapié especialmente en que el auditor tenga un grado suficiente de independencia y reciba una adecuada remuneración, en las diferencias en las normas de contabilidad aplicadas, y en cuestiones relativas a la información interna y externa, como los plazos máximos para la publicación de los informes.

METODOLOGÍA

1) Método:

La hoja de calificación debería brindar al usuario la posibilidad de evaluar los principios y las prácticas de gobierno corporativo de una manera que sea al mismo tiempo rápida y sistemática, a través de una estructura concisa que incluya los principales criterios con puntos individuales pertinentes.

2) Cálculo y ponderación de la hoja de calificación:

El cálculo y la ponderación de la hoja de calificación deberían seguir una trayectoria sencilla que produzca ponderaciones estándar y que también permita observar las diferencias en las ponderaciones individuales. El cálculo debe realizarse sobre la base de un menú, utilizando métodos comprobados como el programa de computación estándar MS Excel.

A través del método conceptual de evaluación, se asignaría una calificación del orden del 65% al 75% cuando el nivel de gestión es bueno y existe un compromiso activo. El porcentaje restante se lograría si se observan otros aspectos importantes de gestión.

En el caso de la hoja de calificación de Alemania, por ejemplo: una empresa que demuestra un activo compromiso en materia de gobierno corporativo (primer criterio) y cumple todas las recomendaciones del Código de Gobierno Corporativo de Alemania alcanza una calificación del 75%. Si, además, cumple las sugerencias adicionales del código y otras normas de las mejores prácticas, puede lograr el puntaje total máximo del 100%.

Esta diferencia del 25% respecto del cumplimiento de las recomendaciones tiene el claro propósito de incentivar a las empresas para que se esfuercen por superarlas. Unas semanas atrás, en las primeras pruebas que se realizaron desde la publicación de la nueva hoja de calificación, las empresas alemanas con normas de gestión exigentes alcanzaron puntajes que van del 80% al 95%.

Para más información sobre la hoja de calificación de Alemania, véase el sitio web: www.dvfa.com.

ANEXO 4. SÍNTESIS DE LAS DIRECTRICES IMPARTIDAS POR GENERAL MOTORS RESPECTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El siguiente resumen de las directrices impartidas por General Motors respecto del consejo de administración fue preparado por el Centro Internacional para la Empresa Privada. El texto completo de las directrices puede consultarse en: www.gm.com.

SELECCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Criterios de membresía

El comité sobre asuntos relativos a los directores tiene la responsabilidad de examinar anualmente con el consejo las aptitudes y características adecuadas que deben reunir los miembros del consejo en el marco de la composición actual del consejo. Esta evaluación deberá incluir, entre otras, cuestiones relativas a la diversidad, la edad, aptitudes tales como la comprensión de las tecnologías de fabricación, y los antecedentes internacionales, teniendo en cuenta las necesidades percibidas del consejo en ese momento concreto.

Selección y orientación de los nuevos directores

El propio consejo tendrá la responsabilidad, tanto de hecho como conforme al procedimiento, de seleccionar a sus miembros y recomendarlos a los accionistas para que éstos los elijan. El consejo delega el proceso de selección en el comité sobre asuntos relativos a los directores con la colaboración directa del presidente del consejo, y el principal funcionario ejecutivo. El consejo y la empresa disponen de un proceso integral de orientación para los nuevos directores que incluye material de referencia, reuniones con la administración superior y visitas a las instalaciones de la empresa.

Invitación a un director potencial a formar parte del consejo

La invitación a formar parte del consejo debe ser formulada por el propio consejo, por el presidente del comité sobre asuntos relativos a los directores (si la misma persona ocupa el cargo de presidente y de principal funcionario ejecutivo), el presidente del consejo y el principal funcionario ejecutivo de la empresa.

LIDERAZGO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Selección del presidente y el principal funcionario ejecutivo

El consejo gozará de libertad para realizar esta elección de la manera que considere más adecuada para la empresa en el momento en cuestión.

Por lo tanto, el consejo no se inclina ni en uno ni en otro sentido en lo que respecta a la separación de los cargos de principal funcionario ejecutivo y de presidente del consejo y, en caso de que se decida que no pueden ser ocupados por la misma persona, tampoco tiene una política que establezca que el presidente debe ser elegido entre los directores que no son empleados de la empresa o entre el personal de la empresa.

Concepto de director superior

El consejo adoptó como política la designación de un director elegido por los directores externos que asumirá la responsabilidad de presidir las reuniones de directores externos, programadas periódicamente, o las otras responsabilidades que los directores externos en su conjunto pudieran asignarle de cuando en cuando.

Actualmente, el presidente no ejecutivo del consejo ocupa este cargo. En el caso de que la empresa sea organizada de tal manera que el presidente sea uno de sus empleados, se elegirá a otro director para cumplir esta responsabilidad.

COMPOSICIÓN Y DESEMPEÑO DEL CONSEJO

Tamaño del consejo

El consejo está integrado actualmente por 14 miembros. Si bien se considera que un consejo integrado por alrededor de 15 miembros tiene el tamaño correcto, el consejo estaría dispuesto a

ANEXO 4. SÍNTESIS DE LAS DIRECTRICES IMPARTIDAS POR GENERAL MOTORS RESPECTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (CONTINUACIÓN)

incrementar levemente su número en caso de existir la posibilidad de incorporar a uno o más candidatos sobresalientes.

Combinación de directores internos y externos

En opinión del consejo, deberá haber, por norma, una mayoría de directores independientes en el consejo de GM (conforme se estipula en el Artículo 2.12 del Estatuto). El consejo está dispuesto a incorporar como directores a miembros de la administración, además del principal funcionario ejecutivo, pero considera que los miembros de la administración deben promover en la gerencia superior la idea de que ser miembro del consejo no es necesario ni es un requisito para ocupar un cargo gerencial superior en la empresa. Además del principal funcionario ejecutivo, los gerentes asisten actualmente a las reuniones del consejo en forma regular, aunque no son miembros del mismo.

El consejo presupone que los directores externos adoptarán las decisiones sobre cuestiones relativas al gobierno corporativo.

La independencia de los directores externos conforme a la definición establecida por el consejo

El artículo del Estatuto de GM en el que se define la independencia de los directores fue aprobado por el consejo en enero de 1991. El consejo considera que actualmente no existe entre cualquiera de los directores externos y GM una relación que podría dar lugar a interpretaciones que pongan en duda la independencia de algún miembro del consejo. Anualmente, el comité sobre asuntos relativos a los directores realiza un examen para verificar que se ha cumplido con el Estatuto.

Carácter de miembro del consejo del ex principal funcionario ejecutivo

El consejo considera que esta cuestión debe analizarse en cada caso concreto. Se presupone que cuando el principal funcionario ejecutivo renuncia a ese cargo, al mismo tiempo debe presentar su renuncia al consejo.

El nuevo principal funcionario ejecutivo y el consejo analizarán en ese momento si es conveniente o no que el funcionario saliente siga formando parte del consejo. Un ex principal funcionario ejecutivo que ocupe un cargo en el consejo será considerado un director interno a los efectos del gobierno corporativo.

Directores que modifican su actual situación laboral

En opinión del consejo, cada director que deje el cargo que ocupaba cuando fue electo para ser miembro del consejo deberá presentar una carta de renuncia al consejo.

No es intención del consejo que todos los directores que se retiren o dejen el cargo que ocupaban cuando ingresaron al consejo también deban, necesariamente, dejar el consejo. Sin embargo, el consejo, por intermedio del comité sobre asuntos relativos a los directores, deberá tener la oportunidad de analizar en cada circunstancia si es apropiado que ese director permanezca en el consejo.

Límites a la permanencia en el cargo

El consejo considera que no deben fijarse límites a la permanencia en el cargo. Si bien la fijación de límites permitiría incorporar al consejo personas con ideas y puntos de vista nuevos, también es cierto que entrañaría la desventaja de perder la contribución de directores que, con el correr del tiempo, han logrado un conocimiento profundo de la empresa y sus actividades y, consiguientemente, pueden realizar un aporte cada vez mayor al consejo en su conjunto.

Como alternativa a la fijación de límites a la permanencia en el cargo, el comité sobre asuntos relativos a los directores, tras consultar al principal funcionario ejecutivo y al presidente del consejo, analizará, cada cinco años, la continuidad de cada director en el consejo. Esta medida ofrecerá a cada director la oportunidad de confirmar de una manera adecuada su deseo de seguir siendo miembro del consejo.

Edad de jubilación

En opinión del consejo, la actual edad de jubilación, fijada en 70 años, es adecuada.

Examen de la remuneración de los miembros del consejo

Es apropiado que, una vez al año, el personal de la empresa informe al comité sobre asuntos relativos a los directores la situación en que se encuentra la remuneración de los miembros del consejo de GM en comparación con otras empresas grandes de Estados Unidos. Como parte de la remuneración total de cada director y con el fin de establecer un nexo directo con el desempeño de la empresa, el consejo considera que una parte significativa de la remuneración debe consistir en unidades de acciones ordinarias.

Toda modificación en la remuneración de los miembros del consejo, si la hubiera, deberá producirse a instancias del comité sobre asuntos relativos a los directores, y deberá estar precedida de un debate completo y un pleno acuerdo en el seno del consejo.

Sesiones ejecutivas de directores externos

Los directores externos miembros del consejo se reunirán en sesión ejecutiva tres veces al año. El formato de estas reuniones incluirá, en cada ocasión, un debate con el principal funcionario ejecutivo.

Evaluación del desempeño del consejo

El comité sobre asuntos relativos a los directores tiene la responsabilidad de presentar al consejo una evaluación anual del desempeño del consejo, que será analizada con el consejo en pleno. La presentación se llevará a cabo una vez finalizado el ejercicio económico y en la misma oportunidad en que se presente el informe sobre los criterios de membresía.

Esta evaluación abarcará la contribución del consejo en su conjunto, y en el examen se tendrán en cuenta específicamente las esferas en las que el consejo y/o la administración consideren que la contribución podría

haber sido más adecuada. Su objetivo consiste en intensificar la eficacia del consejo y no está destinada a evaluar a sus miembros en forma individual.

Relaciones del consejo con inversionistas

institucionales, la prensa, los clientes, etcétera
El consejo considera que la administración expresa las opiniones de General Motors. En forma individual, los miembros del consejo, de cuando en cuando y a pedido de la administración, pueden reunirse o comunicarse de otro modo con los diversos grupos que están relacionados con General Motors. Cuando corresponda que el consejo emita comentarios, el encargado de hacerlos será, en la mayoría de las circunstancias, su presidente.

RELACIÓN DEL CONSEJO CON LA ADMINISTRACIÓN SUPERIOR*Asistencia regular a las reuniones del consejo de personas que no son directores*

El consejo acepta con agrado que los integrantes del consejo de la presidencia, aunque no sean miembros del consejo, asistan regularmente a cada una de sus reuniones.

Si el principal funcionario ejecutivo desea que otras personas asistan a las reuniones en forma regular, debe presentar una propuesta al consejo para que éste preste conformidad.

Acceso del consejo a la administración superior

Los miembros del consejo tienen pleno acceso a la administración de GM.

Se presupone que los miembros del consejo utilizarán su criterio para cerciorarse de que ese contacto no generará distracciones perjudiciales para el funcionamiento de la empresa. En el caso de que dicho contacto se realice por escrito, se deberá cursar una copia al principal ejecutivo y al presidente del consejo.

ANEXO 4. SÍNTESIS DE LAS DIRECTRICES IMPARTIDAS POR GENERAL MOTORS RESPECTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (CONTINUACIÓN)

Por otra parte, el consejo alienta a la administración para que, de cuando en cuando, invite a las reuniones del consejo a gerentes que: a) puedan aportar información adicional sobre los temas bajo análisis, debido a que participen personalmente en estas esferas, y/o b) sean personas con futuro potencial que, en opinión de la administración superior, deberían estar en contacto con el consejo.

PROCEDIMIENTOS PARA LAS REUNIONES

Selección de los puntos del orden del día para las reuniones del consejo

El presidente del consejo y el principal funcionario ejecutivo (si ambos cargos no son ocupados por una misma persona) fijarán el orden del día para cada reunión del consejo.

Cada miembro del consejo goza de libertad para recomendar la inclusión de uno o más puntos en el orden del día.

Distribución anticipada de los documentos del consejo

En opinión del consejo, la información y los datos que revisten importancia para que sus miembros comprendan los asuntos por tratar deben distribuirse por escrito a dichos miembros antes de la reunión. La administración pondrá todo su empeño para lograr que ese material sea lo más breve posible al tiempo que contenga la información apropiada.

Presentación de informes ante el consejo

Por regla general, los miembros del consejo deben recibir con antelación los informes sobre temas específicos a fin de que sea posible asignar tiempo de la reunión y dedicar tiempo del debate a resolver las dudas que el consejo pudiera tener respecto del material. En los casos en que el carácter confidencial de la cuestión no permita una exposición por escrito, el informe se presentará en la reunión.

CUESTIONES RELATIVAS A LOS COMITÉS

Número, estructura e independencia de los comités

Si bien la actual estructura de comités de la empresa resulta apropiada, es posible que de cuando en cuando se presenten ocasiones en que el consejo considere oportuno crear un nuevo comité o disolver alguno de los existentes. Los seis comités que funcionan actualmente son los de auditoría, capital social, asuntos relativos a los directores, finanzas, incentivos y remuneraciones, y política pública. Con la salvedad del comité de finanzas, los comités estarán integrados exclusivamente por directores independientes conforme se estipula en el Artículo 2.12 del Estatuto.

Asignación y rotación de los miembros de los comités

Después de realizar consultas con el principal funcionario ejecutivo y teniendo en cuenta las preferencias de cada miembro del consejo, el comité sobre asuntos relativos a los directores tiene la responsabilidad de asignar a los miembros del consejo a los distintos comités.

En opinión del consejo, debe analizarse la posibilidad de rotar a los miembros de los comités en forma periódica, a intervalos de cinco años aproximadamente. No obstante, el consejo considera que tal rotación no debe ser obligatoria por norma, pues en un determinado momento podrían existir razones para mantener la membresía de un comité de directores durante un período más prolongado.

Frecuencia y duración de las reuniones de cada comité

El presidente del comité, tras realizar consultas con sus miembros, establecerá la frecuencia y la duración de las reuniones del comité.

Temario de cada comité

El presidente del comité, tras realizar consultas con los miembros apropiados de la administración y con el personal, redactará el temario del comité.

Al inicio de cada año, cada comité preparará una lista de los temas que se han de analizar durante el curso del año (en la medida en que sea posible hacerlo). Este temario anticipado también será comunicado al consejo.

DESARROLLO DE LA CAPACIDAD DE LIDERAZGO*Evaluación formal del principal funcionario ejecutivo*

El consejo en pleno (directores externos) deberá realizar esta evaluación anualmente, la que deberá ser comunicada al principal funcionario ejecutivo por el presidente (no ejecutivo) del consejo o por el director superior.

La evaluación se deberá basar en criterios objetivos, como el desempeño de la empresa, la consecución de los objetivos estratégicos a largo plazo, el desarrollo de la administración, etcétera.

El comité sobre remuneración de los funcionarios ejecutivos tendrá en cuenta la evaluación en sus deliberaciones respecto de la remuneración del principal funcionario ejecutivo.

Planificación del orden de sucesión

El principal funcionario ejecutivo deberá presentar al consejo un informe anual sobre la planificación del orden de sucesión. Asimismo, el principal funcionario ejecutivo deberá formular recomendaciones, en todo momento, con respecto a la persona que podría sucederlo en el cargo en caso de incapacidad imprevista.

Desarrollo de la administración

El principal funcionario ejecutivo deberá presentar al consejo un informe anual sobre el programa de desarrollo de la administración aplicado por la empresa.

Este informe se presentará al consejo en forma conjunta con el informe sobre la planificación del orden de sucesión mencionado anteriormente.

ANEXO 5. COMPARACIÓN DE ALGUNOS CÓDIGOS DE LAS MEJORES PRÁCTICAS PARA EL GOBIERNO CORPORATIVO

La presente comparación de algunos códigos de las mejores prácticas para el gobierno corporativo en las Américas, Europa, Asia, África y Australia se basa en un marco formulado en 2003 por Holly Gregory, de Weil, Gotshal & Manges. Los códigos seleccionados, así como otros códigos importantes de gobierno corporativo que no se han incluido en el presente, pueden descargarse de la biblioteca electrónica del Instituto Europeo de Gobierno Corporativo, en: <http://www.ecgi.org/codes>.

ALEMANIA	
NOMBRE	Código de Gobierno Corporativo de Alemania (Código de la Comisión Cromme)
FECHA	Febrero de 2002 (revisado en mayo de 2003)
ÓRGANO EMISOR	Comisión Gubernamental para la Elaboración del Código de Gobierno Corporativo de Alemania
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa, pero se recomienda a todas las empresas que cumplan las disposiciones que les atañen
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Accionistas y la asamblea general • Cooperación entre el consejo de administración y la junta de supervisión • El consejo de administración • La junta de supervisión • Transparencia • Informes y auditoría de los estados financieros anuales
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.gurn.info/topic/corpgov/kdd03.pdf

AUSTRALIA

NOMBRE	Principios de Buen Gobierno Corporativo y Recomendaciones respecto de las Mejores Prácticas
FECHA	Marzo de 2003
ÓRGANO EMISOR	Consejo de Gobierno Corporativo de la Bolsa de Valores de Australia
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Creación de bases sólidas para la gestión y supervisión • Estructuración del consejo de administración con la finalidad de agregar valor • Fomento de la adopción de decisiones en forma ética y responsable • Salvaguarda de la integridad en la presentación de los informes financieros • Divulgación oportuna y equilibrada de la información • Respeto por los derechos de los accionistas • Reconocimiento y gestión de los riesgos • Fomento de un mejor desempeño • Asignación de remuneraciones en forma equitativa y responsable • Reconocimiento de los legítimos intereses de los accionistas
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.asx.com.au/about/pdf/asxrecommendations.pdf

BANGLADESH

NOMBRE	Código de Gobierno Corporativo para Bangladesh
FECHA	Marzo de 2004
ÓRGANO EMISOR	Grupo de estudio sobre gobierno corporativo del Instituto Empresarial de Bangladesh, integrado por miembros del sector privado, el gobierno, organizaciones no gubernamentales y otros organismos
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario (se fomenta el acceso a la información)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar el desempeño, la competitividad y el acceso a capitales • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	El sector privado, las instituciones financieras, las empresas estatales y las organizaciones no gubernamentales
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Cuestiones relativas al consejo de administración • El papel de los accionistas • Presentación de informes financieros, auditoría y divulgación de información no financiera • Disposiciones específicas del sector para instituciones financieras y empresas estatales • Exhortaciones a otras entidades • Principios de gestión para organizaciones no gubernamentales
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.gcgf.org/library/codes/bangladesh/Bangladesh_codes_corp_gov_mar2004.pdf

BÉLGICA

NOMBRE	Código de Gobierno Corporativo de Bélgica
FECHA	Diciembre de 2004
ÓRGANO EMISOR	Comité sobre Gobierno Corporativo (Comité Lippens)
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Respalda la creación de valor a largo plazo y el crecimiento sostenible • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Consejo de administración • Administración superior • Accionistas • Acceso a la información
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.eccg.org/codes/country_documents/belgium/draft_code_dec2004_en.pdf

BRASIL (1)

NOMBRE	Recomendaciones sobre Gobierno Corporativo
FECHA	Junio de 2002
ÓRGANO EMISOR	Comisión de Valores Mobiliarios de Brasil (CVM)
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Transparencia de la propiedad y el control; asambleas de accionistas • Estructura y responsabilidades del consejo de administración • Protección de los accionistas minoritarios • Cuentas y auditoría
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.cvm.gov.br/ingl/mapa/redir.asp?submenu=/ingl/public/submenu.asp&submain=/ingl/public/publ/governanca/recomen.doc

BRASIL (2)

NOMBRE	Código de las Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo
FECHA	Mayo de 1999, revisado en marzo de 2004
ÓRGANO EMISOR	Instituto Brasileño de Gobierno Corporativo (IBGC), una asociación privada de gobierno corporativo
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Empresas
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Propiedad • Consejos de administración • Administración • Auditoría independiente • El consejo de fiscalización • Conducta y conflictos de intereses
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ibgc.org.br/imagens/stconteudoarquivos/ibgc%20code%203rd%20edition.pdf

CANADÁ (1)

NOMBRE	Directrices sobre gobierno corporativo para crear consejos de administración eficaces
FECHA	Enero de 2004
ÓRGANO EMISOR	Coalición Canadiense para el Buen Gobierno, una asociación de inversionistas institucionales
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario
OBJETIVO	Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Directores individuales, incluida la motivación de los miembros del consejo de administración para alcanzar un alto grado de calidad, propiedad de las acciones por parte de los directores y designación de una mayoría de directores independientes • Estructura del consejo de administración, incluida la división entre el cargo de presidente del consejo y el de principal funcionario ejecutivo, la independencia y el mandato de los comités del consejo, y el cumplimiento de los requisitos del comité de auditoría • Procesos del consejo de administración, incluida la evaluación del desempeño de los consejos y comités, el examen del desempeño de cada miembro del consejo, la evaluación del principal funcionario ejecutivo y la planificación del orden de sucesión, disposiciones respecto de la supervisión y la planificación estratégica de la administración, la supervisión de la evaluación y la remuneración de la administración, y la presentación a los accionistas de informes sobre las políticas y las iniciativas en materia de gestión
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ccg.ca

CANADÁ (2)

NOMBRE	Beyond Compliance: Building a Governance Culture (Más allá de la observancia: Cómo generar una cultura de gobierno corporativo) (Informe Saucier)
FECHA	Noviembre de 2001
ÓRGANO EMISOR	Comité Conjunto sobre Gobierno Corporativo, un comité relacionado con la Bolsa de Valores de Toronto
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Aumento de la eficacia del consejo de administración • Importancia de la independencia del consejo de administración • Accionistas controlantes y subsidiarias que cotizan en bolsa • El mandato del consejo de administración y el acceso a la información • Comités de auditoría y el informe del Blue Ribbon Committee (comité integrado por miembros rigurosamente seleccionados) • Atención permanente al gobierno corporativo
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.cica.ca/multimedia/download_library/research_guidance/risk_management_governance/governance_eng_nov26.pdf

CANADÁ (3)

NOMBRE	Where Were the Directors? Guidelines for Improved Governance in Canada (¿Dónde estaban los directores? Orientaciones para un mejor gobierno corporativo en Canadá) (Informe Dey)
FECHA	Diciembre de 1994
ÓRGANO EMISOR	Comité sobre Gobierno Corporativo de la Bolsa de Valores de Toronto
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Consejo de administración • Comités del consejo
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ecgi.org/codes/country_documents/canada/dey.pdf

CHINA	
NOMBRE	Código de Gobierno Corporativo para Empresas que Cotizan en Bolsa en China
FECHA	Enero de 2002
ÓRGANO EMISOR	La Comisión Reguladora de Valores de China y la Comisión Estatal de Economía y Comercio, creadas, en ambos casos, por el gobierno
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Accionistas y asambleas de accionistas • Empresas que cotizan en bolsa y accionistas controlantes • Directores y consejo de administración • Supervisores y junta de supervisión • Evaluaciones del desempeño y sistemas de incentivos y medidas disciplinarias • Partes interesadas • Divulgación de la información y transparencia
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.csrc.gov.cn

COREA (REPÚBLICA DE)

NOMBRE	Código de las Mejores Prácticas para el Gobierno Corporativo
FECHA	Septiembre de 1999
ÓRGANO EMISOR	Comité sobre Gobierno Corporativo de Corea, un organismo no gubernamental
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión) • Establecer normas para la revisión de la legislación coreana
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa, se recomienda a todas las empresas que cumplan las disposiciones que les atañen
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Accionistas • Consejo de administración • Sistemas de auditoría • Partes interesadas • Seguimiento de la administración realizado por el mercado
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ecgi.org/codes/country_documents/korea/code_korea.pdf

DINAMARCA

NOMBRE	Recomendaciones para un Buen Gobierno Corporativo en Dinamarca
FECHA	Diciembre de 2001
ÓRGANO EMISOR	Comisión Norby, un comité creado por el gobierno
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario (se fomenta el acceso a la información)
OBJETIVO	Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa, pero se recomienda a todas las empresas que cumplan las disposiciones que les atañen
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • El papel de los accionistas y su relación con la administración de la empresa • El papel de las partes interesadas y su importancia para la empresa • Apertura y transparencia • Las obligaciones y la responsabilidad del consejo de administración • La composición del consejo • Remuneración de los directores y gerentes • Gestión de riesgos
DIRECCIÓN DE INTERNET	www.corporategovernance.dk

ESPAÑA (1)	
NOMBRE	Informe sobre el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas (Informe Aldama)
FECHA	Enero de 2003
ÓRGANO EMISOR	Comisión especial creada por el gobierno
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • El principio de transparencia y el deber de divulgar la información • El principio de seguridad y el deber de lealtad • Responsabilidades de los directores • Asambleas de accionistas • Consejo de administración • Composición del consejo de administración • El presidente del consejo de administración • Comisiones del consejo de administración • Remuneración de los miembros del consejo y la administración superior • Preparación de las cuentas anuales y los informes semestrales y trimestrales • Prestadores de servicios profesionales
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ecgi.org

ESPAÑA (2)

NOMBRE	El gobierno de las sociedades cotizadas (Informe Olivencia)
FECHA	Febrero de 1998
ÓRGANO EMISOR	Comité especial para el estudio de un código de gobierno corporativo para los consejos de administración de las empresas que cotizan en bolsa, un comité creado por el gobierno
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario
OBJETIVO	Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa y otras empresas privatizadas
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • La misión del consejo de administración • Composición del consejo de administración • Estructura del consejo de administración • El funcionamiento del consejo de administración • Designación y remoción de los directores • Facultades de los directores respecto de la información • Remuneración de los directores • El deber de lealtad de los directores • El consejo de administración y los accionistas • Relaciones entre el consejo y los mercados • Relaciones entre el consejo y los auditores • Aprobación y publicación de las reglas de gobierno
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.cnmv.es/delfos/tendencias/espa%f1a3.htm

ESTADOS UNIDOS

NOMBRE	Principios de Gobierno Corporativo
FECHA	Mayo de 2002, revisados en abril de 2003
ÓRGANO EMISOR	Business Roundtable
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión) • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa, pero se recomienda a todas las empresas que cumplan las disposiciones que les atañen
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Principales actores societarios • Funciones del consejo de administración y la administración • Procedimientos del consejo para cumplir su función de supervisión • Relaciones con los accionistas y otros grupos
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.brt.org/pdf/704.pdf

FRANCIA (1)

NOMBRE	Promoción de un mejor gobierno corporativo en las sociedades que cotizan en bolsa (Informe Bouton)
FECHA	Septiembre de 2002
ÓRGANO EMISOR	Association Française des Entreprises Privées (AFEP) y Association des Grandes Entreprises Françaises (AGREF)
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario (se fomenta el acceso a la información)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión) • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • El papel y el funcionamiento del consejo de administración • Composición del consejo de administración • Evaluación del consejo • Comité de auditoría • Comité de nominaciones • Comité de remuneraciones • Consolidación de la independencia de los auditores públicos • Información financiera sobre normas y prácticas de contabilidad
DIRECCIÓN DE INTERNET	Se puede solicitar a: blserve@abanet.org

FRANCIA (2)

NOMBRE	Informe del Comité sobre Gobierno Corporativo (segundo Informe Vienot)
FECHA	Julio de 1999
DOCUMENTOS CONEXOS	El consejo de administración en las sociedades que cotizan en bolsa (primer Informe Vienot), julio de 1995
ÓRGANO EMISOR	Association Française des Entreprises Privées (AFEP) y Association des Grandes Entreprises Françaises (AGREF)
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario (se fomenta el acceso a la información)
OBJETIVO	Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión)
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • División entre el cargo de presidente del consejo y el de principal funcionario ejecutivo • Divulgación de la remuneración que reciben los funcionarios de las sociedades que cotizan en bolsa • Divulgación de los planes de opción de compra de acciones o de compra de acciones en las sociedades que cotizan en bolsa
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.eycom.ch/corporate-governance/reference/pdfs/11/en.pdf

FRANCIA (3)

NOMBRE	El consejo de administración en las sociedades que cotizan en bolsa (primer Informe Vienot)
FECHA	Julio de 1995
ÓRGANO EMISOR	Conseil National du Patronat Français (CNPF) y Association des Grandes Entreprises Françaises (AGREF)
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario
OBJETIVO	Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión)
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • La función del consejo de administración • Deberes y facultades del consejo de administración • Membresía del consejo • Funcionamiento del consejo de administración
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ecgi.org/codes/country_documents/france/vienot1_en.pdf

INDIA

NOMBRE	Informe del Comité sobre Gobierno Corporativo
FECHA	Febrero de 2000
ÓRGANO EMISOR	Junta de Valores y Bolsas de India (SEBI)
CUMPLIMIENTO	Las recomendaciones específicas son obligatorias
OBJETIVO	Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Consejo de administración • Directores de nombre • Presidente del consejo • Comité de auditoría • Comité de remuneraciones • Normas de contabilidad y presentación de informes financieros • Administración • Accionistas
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.sebi.gov.in/commreport/corpgov.html

INDONESIA

NOMBRE	Código para un Buen Gobierno Corporativo
FECHA	Marzo de 2001
ÓRGANO EMISOR	Comité Nacional para el Gobierno Corporativo
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión)
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa, empresas estatales y compañías que utilizan fondos públicos; se recomienda a todas las empresas que cumplan las disposiciones que les atañen
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Accionistas • Junta de comisionados (Komisaris) • Consejo de directores gerentes (Direksi) • Sistemas de auditoría • Secretario de la sociedad • Partes interesadas • Acceso a la información • Confidencialidad • Información privilegiada • Ética empresarial y corrupción • Donaciones • Cumplimiento de las reglamentaciones en materia de higiene, seguridad y protección del medio ambiente • Igualdad en las oportunidades laborales
DIRECCIÓN DE INTERNET	El código puede consultarse en el sitio web de la Bolsa de Valores de Yakarta, en: http://www.jsx.co.id

ITALIA	
NOMBRE	Informe y Código de Conducta (Informe Preda)
FECHA	Octubre de 1999, revisado en julio de 2002 y nuevamente en mayo de 2003
ÓRGANO EMISOR	Comité para el Gobierno Corporativo de las Sociedades que Cotizan en Bolsa, un comité relacionado con la bolsa de valores
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • El papel del consejo de administración • Composición del consejo de administración • Independencia de los directores • El presidente del consejo de administración • Información que debe recibir el consejo de administración • Información confidencial • Designación de los directores • Remuneración de los directores • Control interno • Comité de control interno • Transacciones con partes interesadas • Relaciones con los inversionistas institucionales y otros accionistas • Asambleas de accionistas • Miembros de la junta de auditoría
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.borsaitalia.it/opsmedia/pdf/8077.pdf

JAPÓN (1)

NOMBRE	Principios de Gobierno Corporativo para Sociedades que Cotizan en Bolsa
FECHA	Mayo de 2004
ÓRGANO EMISOR	Bolsa de Valores de Tokio
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión) • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Derechos de los accionistas • Tratamiento equitativo de los accionistas • Relación con las partes interesadas en el gobierno corporativo • Acceso a la información y transparencia • Responsabilidades del consejo de administración, los auditores o la junta de auditores de la empresa, y otros grupos pertinentes
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.tse.or.jp/english/listing/cg/principles.pdf

JAPÓN (2)

NOMBRE	Principios Revisados de Gobierno Corporativo
FECHA	Mayo de 1998, revisados en octubre de 2001
ÓRGANO EMISOR	Comité sobre Gobierno Corporativo de Japón, Foro sobre Gobierno Corporativo de Japón, una asociación de empresarios y académicos
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión) • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Misión y función del consejo de administración • Misión y función de los comités creados en el ámbito del consejo de administración • Responsabilidad de liderazgo del principal funcionario ejecutivo • Solución de litigios promovidos por accionistas • Medidas para garantizar la equidad y la transparencia en el ámbito de la administración ejecutiva • Presentación de informes a los accionistas y comunicación con los inversionistas
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.jcgf.org/en/

KENYA	
NOMBRE	Principios para el Gobierno Corporativo en Kenya y modelo de Código de las Mejores Prácticas para el Gobierno Corporativo
FECHA	Noviembre de 1999, revisados en julio de 2000
ÓRGANO EMISOR	Iniciativa del sector privado para el gobierno corporativo, un organismo no gubernamental del sector privado
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Empresas
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Facultades y deberes de los miembros del consejo o los accionistas • Liderazgo • Designación de los miembros del consejo • Estrategia y valores • Estructura y organización • Desempeño, viabilidad y sostenibilidad financiera de la empresa • Cumplimiento societario • Comunicaciones de la empresa • Rendición de cuentas a los miembros • Equilibrio de poderes • Procedimientos de control interno • Evaluación del desempeño del consejo de administración • Instalación y desarrollo de la administración ejecutiva • Adopción de tecnología y conocimientos • Gestión de riesgos empresariales • Cultura societaria • Responsabilidad social y ambiental • Reconocimiento de la utilización de conocimientos y competencias profesionales • Reconocimiento y protección de los derechos y obligaciones de los miembros • Asuntos que analiza el consejo
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.cipe.org/regional/africa/code.pdf

MALASIA

NOMBRE	Código de Gobierno Corporativo de Malasia
FECHA	Marzo de 2000
ÓRGANO EMISOR	Comisión de Valores
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Directores • Remuneración de los directores • Accionistas • Rendición de cuentas y auditoría
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.acga-asia.org/loadfile.cfm?site_file_id=78

MÉXICO

NOMBRE	Código de Mejores Prácticas Corporativas
FECHA	Junio de 1999
ÓRGANO EMISOR	Consejo Coordinador Empresarial (CCE), un comité relacionado con la bolsa de valores
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión) • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Consejo de administración, incluidas recomendaciones respecto de sus funciones, su estructura, su funcionamiento y sus deberes • Evaluación y remuneración de los directores • Auditoría • Finanzas y planificación • Información sobre los accionistas
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ecgi.org

PAÍSES BAJOS (1)

NOMBRE	Código de Gobierno Corporativo de los Países Bajos (Código Tabaksblat)
FECHA	Diciembre de 2003
ÓRGANO EMISOR	Comité sobre Gobierno Corporativo
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario (se fomenta el acceso a la información)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión) • Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Cumplimiento y aplicación del código • El consejo de administración • La junta de supervisión • Accionistas y asambleas generales de accionistas • La auditoría de los informes financieros y la posición que ocupa la función de auditoría interna y el auditor externo
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ecgi.org

PAÍSES BAJOS (2)

NOMBRE	Código Peters (Cuarenta recomendaciones sobre gobierno corporativo en los Países Bajos)
FECHA	Junio de 1997
ÓRGANO EMISOR	Comité de la Secretaría sobre Gobierno Corporativo, un comité relacionado con la bolsa de valores y una asociación de empresarios, industriales y académicos
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario (se fomenta el acceso a la información)
OBJETIVO	Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión)
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • La junta de supervisión, incluidos sus deberes, perfil, composición, designación y remuneración • Procedimientos de la junta de supervisión • El consejo de administración • Funcionamiento de las asambleas generales de accionistas y el papel de los inversionistas • Cumplimiento de las recomendaciones, auditores y clasificación • Seguimiento • Recompra de acciones
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ecgi.org

REINO UNIDO (1)

NOMBRE	Código Combinado
FECHA	Julio de 1998, revisado en julio de 2003
DOCUMENTOS CONEXOS	<ul style="list-style-type: none"> • Informe del Comité sobre los Aspectos Financieros del Gobierno Corporativo (Código Cadbury) • Informe Greenbury • Informe Hampel
ÓRGANO EMISOR	Consejo de Información Financiera (CIF)
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital • Incrementar la confianza de los inversionistas elevando las normas de gobierno corporativo
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas, incluidos los directores, la remuneración, la rendición de cuentas y la auditoría, y las relaciones con los accionistas • Accionistas institucionales
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.asb.org.uk/documents/pdf/combinedcodefinal.pdf

REINO UNIDO (2)

NOMBRE	Informe del Comité sobre los Aspectos Financieros del Gobierno Corporativo (Código Cadbury)
FECHA	Diciembre de 1992
ÓRGANO EMISOR	Comité sobre los Aspectos Financieros del Gobierno Corporativo creado por la bolsa de valores
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none">• Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración• Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa, pero se recomienda a otras empresas que cumplan las disposiciones que les atañen
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none">• El consejo de administración• Auditoría• Accionistas
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.ecgi.org/codes/country_documents/uk/cadbury.pdf

FEDERACIÓN DE RUSIA

NOMBRE	Código de Conducta Societaria de Rusia
FECHA	Abril de 2002
ÓRGANO EMISOR	Consejo Coordinador para el Gobierno Corporativo
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario (se fomenta el acceso a la información)
OBJETIVO	Mejorar el desempeño de las empresas, su competitividad y su acceso a capitales
ALCANCES	Sociedades en comandita por acciones, pero se recomienda a todas las empresas que cumplan las disposiciones que les atañen
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Asambleas generales de accionistas • Consejo de administración • Órganos ejecutivos de la empresa • Secretario de la sociedad • Principales medidas societarias • Acceso a la información • Supervisión de las operaciones financieras y comerciales de la empresa • Dividendos • Solución de los conflictos en la empresa
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://rid.ru

SUDÁFRICA

NOMBRE	Segundo Informe King sobre gobierno corporativo para Sudáfrica
DOCUMENTOS CONEXOS	Primer Informe King sobre gobierno corporativo para Sudáfrica
ÓRGANO EMISOR	Comité King sobre Gobierno Corporativo bajo los auspicios del Instituto de Directores de Sudáfrica
FECHA	Marzo de 2002
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión)
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa, bancos, entidades financieras y compañías de seguros, y empresas y organismos del sector público; se espera que todas las otras empresas analicen la posibilidad de aplicar los principios de este código en cuanto sea pertinente a sus circunstancias concretas
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Consejos de administración y directores • Gestión de riesgos • Auditoría interna • Informes integrados sobre la sostenibilidad • Cuentas y auditoría • Cumplimiento y aplicación • Función de los medios de comunicación • Fomento de la participación de los accionistas • El papel de las empresas organizadas • Aplicación en otras jurisdicciones
DIRECCIÓN DE INTERNET	Disponible en: www.iodsa.co.za

SUECIA

NOMBRE	Código de Gobierno Corporativo de Suecia
FECHA	Diciembre de 2004
ÓRGANO EMISOR	El Grupo del Código (el Comité Asbrink), un comité designado por el gobierno
CUMPLIMIENTO	Acceso a la información (cumplir o explicar)
OBJETIVO	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración • Mejorar la calidad de la información sobre cuestiones relativas a la gestión que las empresas ponen a disposición de los mercados de capital
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • La asamblea de accionistas • Designación del consejo de administración y el auditor • El consejo de administración • Administración superior • Auditores
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.sweden.gov.se/sb/d4089/a/26296

SUIZA

NOMBRE	Código de las Mejores Prácticas de Suiza (Informe Bockli)
FECHA	Junio de 2002
ÓRGANO EMISOR	Federación de Empresas Suizas (Economiesuisse)
CUMPLIMIENTO	Acatamiento voluntario
OBJETIVO	Mejorar la calidad de la gestión del consejo de administración (junta de supervisión)
ALCANCES	Sociedades que cotizan en bolsa, pero se recomienda a todas las empresas que cumplan las disposiciones que les atañen
CONTENIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Accionistas • Consejo de administración y administración ejecutiva • Auditoría • Acceso a la información
DIRECCIÓN DE INTERNET	http://www.economiesuisse.ch