

# Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo

*Eficiencia, equidad y transparencia en el manejo empresarial*

Abril 2005



## Prólogo

***L. Enrique García***

**Presidente Ejecutivo - CAF**

Los mercados de capital en los países de América Latina —y en particular en los países andinos— se caracterizan por un escaso nivel de desarrollo relativo que se refleja en una baja profundización financiera e incipiente capitalización bursátil. Esta situación limita las oportunidades de acceso a mayores y más eficientes fuentes de financiamiento para la producción e inversión del sector empresarial, constituyéndose en un importante obstáculo para incrementar la competitividad en la región.

Varios factores explican este comportamiento, entre otros, problemas de inestabilidad macroeconómica, debilidad del estado de derecho y limitaciones en el marco regulatorio y en las instituciones responsables de la supervisión de los mercados. Sin embargo, uno de los factores que más ha captado la atención de analistas financieros es la falta de transparencia empresarial y las débiles prácticas de buen gobierno corporativo.

El énfasis en el tema de gobierno corporativo se originó a principios de los años noventa, como resultado de los procesos de privatización en los países de Europa Oriental. Pero fue hace sólo unos años que adquirió mayor difusión y análisis en los medios especializados, a raíz de los escándalos producidos en importantes empresas de Estados Unidos y otros países desarrollados, como los casos de Enron, Worldcom y Parmalat.

Se podría definir gobierno corporativo como el conjunto de prácticas, formales e informales, que gobiernan las relaciones entre los administradores y todos aquellos que invierten recursos en la empresa, principalmente accionistas y acreedores. Es obvio que unas buenas prácticas de gobierno corporativo garantizan un mejor uso de los recursos en las empresas, contribuyen a una mayor transparencia contable y mitigan los problemas de información asimétrica que caracterizan a los mercados financieros. En estas circunstancias, unas buenas prácticas de gobierno corporativo son la clave para el acceso de las empresas a los mercados de capital.

Por el contrario, la ausencia de estas buenas prácticas se manifiesta en muchas formas: fallas en la oportunidad y transparencia en la divulgación de información financiera, abuso de los inversionistas minoritarios, falta de independencia e integridad en los procesos de auditoría, contratación de personal no idóneo para desempeñar sus funciones, entre otras. Estas fallas no permiten garantizar un manejo eficiente de los recursos de las empresas, ni precautela el patrimonio entregado por inversionistas y acreedores. Como resultado, se limita el acceso de las empresas a los mercados de capital.

En este contexto —y en apego a su compromiso con el desarrollo sostenible y la integración regional—, la CAF ha venido promoviendo un proyecto sobre mejores prácticas de gobierno corporativo, destinado a fortalecer este proceso a nivel regional. Este trabajo se ha efectuado en alianza con la firma española "IAAG, S.A." y varias instituciones de la región que aportaron sus valiosos esfuerzos, comentarios y recomendaciones.

Como resultado del proyecto, la CAF presenta estos "Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo", cuyo objetivo es poner a consideración de las empresas de la región, operadores de los mercados de capital y responsables de políticas públicas, un conjunto de normas básicas que constituyen las bases para un buen gobierno corporativo.

Este documento es exhaustivo y aplicable a un espectro muy diverso de empresas; tiene un carácter dinámico y podrá enriquecerse con las sugerencias y recomendaciones que surjan de su puesta en práctica. Está compuesto por 51 medidas concretas, ordenadas de forma sistemática, que definen estándares internacionalmente aceptados de gobierno corporativo y que se soportan y explican en el Informe que lo acompaña. Recoge, además, otras recomendaciones de carácter secundario, de tal forma que su implementación material contribuya a una gestión empresarial más transparente, eficiente y honesta, con un buen manejo del riesgo y más competitiva al servir de referencia para buena parte de las inversiones éticas.

A través de esta publicación, la CAF aspira a brindar un sólido apoyo a las empresas en la creación de una verdadera cultura de buen gobierno corporativo. Si bien esta tarea es de largo plazo, la adopción de los lineamientos puede constituir un significativo aporte en el desarrollo de los mercados de capital de la región y contribuir a optimizar las relaciones de las empresas con otros proveedores de recursos financieros.

# Índice

PRÓLOGO	2
EQUIPO DE TRABAJO	7

## Sección I INFORME EXPLICATIVO SOBRE LOS LINEAMIENTOS PARA UN CÓDIGO ANDINO DE GOBIERNO CORPORATIVO (LCAGC)

<b>I. INTRODUCCIÓN</b>	<b>9</b>
1. ANTECEDENTES	9
2. DESTINATARIOS	10
3. APLICABILIDAD	11
4. FUNDAMENTOS DE CUMPLIMIENTO	11
<b>II. EL ÁMBITO DE APLICACIÓN</b>	<b>12</b>
1. ÁMBITO	12
2. ALCANCE Y OBJETO	14
3. INTERPRETACIÓN Y APLICACIÓN	15
4. INTERPRETACIÓN Y APLICACIÓN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES	15
<b>III. DERECHOS Y TRATO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>16</b>
1. PRINCIPIO DE IGUALDAD DE VOTO ( <i>MEDIDA N° 1</i> )	16
2. DERECHO A LA NO DILUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD ( <i>MEDIDA N° 2</i> )	17
3. FOMENTO DE LA PARTICIPACIÓN E INFORMACIÓN DE LOS ACCIONISTAS ( <i>MEDIDA N° 3</i> )	17
4. CAUCES ELECTRÓNICOS DE COMUNICACIÓN Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN A TRAVÉS DE LA PÁGINA WEB CORPORATIVA ( <i>MEDIDA N° 4</i> )	18
5. LA TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES	19
CAMBIO O TOMA DE CONTROL POR OTRO GRUPO ( <i>MEDIDA N° 6</i> )	19
<b>IV. LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS</b>	<b>21</b>
1. FUNCIÓN Y COMPETENCIA ( <i>MEDIDA N° 7</i> )	21
2. REGLAMENTO DE RÉGIMEN INTERNO Y FUNCIONAMIENTO DE LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS ( <i>MEDIDA N° 8</i> )	21
3. CLASES Y CONVOCATORIA ( <i>MEDIDAS N° 9 , N° 10 Y N° 13</i> )	22
OBLIGACIÓN CONCRETA DE CONVOCAR	22
PLAZO	23
MEDIOS DE DIFUSIÓN DEL ANUNCIO DE LA CONVOCATORIA	23
EL CONTENIDO DEL ANUNCIO DE CONVOCATORIA	23

4. DERECHO DE INFORMACIÓN DE LOS ACCIONISTAS CON CARÁCTER PREVIO A LA CELEBRACIÓN DE LA ASAMBLEA GENERAL Y DURANTE EL DESARROLLO DE LA MISMA (MEDIDA N° 11)	25
5. INVERSORES INSTITUCIONALES Y ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS (MEDIDA N° 12)	26
6. FIJACIÓN DE REGLAS DE DESARROLLO DE LA ASAMBLEA	27
7. EL QUÓRUM Y LAS MAYORÍAS EXIGIBLES (MEDIDA N° 5)	27
8. INTERVENCIÓN DE LOS ACCIONISTAS	28
9. LA REGULACIÓN DE LA REPRESENTACIÓN Y MECANISMOS DE DELEGACIÓN DE VOTO (MEDIDA N° 14)	28
10. LA REGULACIÓN DEL DERECHO DE VOTO. LA VOTACIÓN	29
11. DELEGACIÓN EN BLANCO (MEDIDA N° 17)	29
12. VOTO DE LOS MIEMBROS DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 16)	30
13. ASISTENCIA DE OTRAS PERSONAS ADEMÁS DE LOS ACCIONISTAS (MEDIDA N° 18)	31

## V. EL DIRECTORIO

	31
1. LA NECESIDAD DE TENER UN DIRECTORIO (MEDIDA N° 19)	31
2. ATRIBUCIÓN DE FUNCIONES DE SUPERVISIÓN Y DEFINICIÓN DE ESTRATEGIA AL DIRECTORIO. CARÁCTER INDELEGABLE DE ALGUNAS FUNCIONES (MEDIDA N° 20 Y N° 21)	32
LA FUNCIÓN GENERAL DE SUPERVISIÓN Y CONTROL	32
3. REGULACIÓN DEL FUNCIONAMIENTO DEL DIRECTORIO MEDIANTE UN REGLAMENTO DE RÉGIMEN INTERNO DE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO (MEDIDA N° 22)	33
4. DIMENSIÓN DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 19 Y N° 23)	34
5. CATEGORÍAS DE MIEMBROS DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 24)	35
6. NOMBRAMIENTO (MEDIDA N° 25)	36
SELECCIÓN DE LOS DIRECTORES	36
REPRESENTACIÓN DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS	39
MAYORÍA DE EXTERNOS NO EJECUTIVOS EN EL DIRECTORIO	39
DESIGNACIÓN DE DIRECTORES INDEPENDIENTES	39
DECLARACIÓN DE INDEPENDENCIA DE LOS DIRECTORES (MEDIDA N° 26)	40
7. CESE DE LOS DIRECTORES (MEDIDA N° 27)	41
8. REGULACIÓN DE LOS DEBERES DE LOS MIEMBROS DEL DIRECTORIO O ADMINISTRADORES (MEDIDA N° 28)	42
9. LA RETRIBUCIÓN DE LOS DIRECTORES (MEDIDA N° 32)	45
PROPUESTA Y APROBACIÓN	46
INFORMACIÓN SOBRE LA RETRIBUCIÓN (MEDIDA N° 33)	46
CONTENIDO DE LA RETRIBUCIÓN (MEDIDA N° 34)	46
10. LA ORGANIZACIÓN DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 35)	47
EL PRESIDENTE DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 36)	47
EL VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO	48
EL SECRETARIO DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 37)	49
EL EJECUTIVO PRINCIPAL (MEDIDA N° 38)	49
LA ALTA GERENCIA	50
11. REGLAS SOBRE FUNCIONAMIENTO, CONVOCATORIA Y ORGANIZACIÓN DEL DIRECTORIO (MEDIDAS N° 31 , N° 39 Y N° 42)	51

12.COMISIONES DEL DIRECTORIO ( <i>MEDIDA N° 40</i> )	52
LA COMISIÓN DE AUDITORÍA	53
COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	54
13. COMPETENCIA EN MATERIA DE CONTROL DE LAS OPERACIONES VINCULADAS: AUTORIZACIÓN DE OPERACIONES VINCULADAS ( <i>MEDIDA N° 41</i> )	54
<b>VI. EL CONTROL Y LA INFORMACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (<i>Medidas N° 43 a N° 49</i>)</b>	<b>55</b>
INFORMACIÓN A LOS MERCADOS FINANCIEROS	57
INFORMACIÓN DE LOS PACTOS ENTRE ACCIONISTAS	57
<b>VII. INFORME ANUAL DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO (<i>Medida N° 50</i>)</b>	<b>58</b>
1. EVALUACIÓN ANUAL DEL CUMPLIMIENTO DE LAS NORMAS INTERNAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO	59
2. INFORMACIÓN A INCORPORAR EN EL INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO	59
<b>VIII. PREVISIÓN EN LOS ESTATUTOS SOCIALES DEL ARBITRAJE COMO FORMA DE ARREGLO DE CONTROVERSIAS (<i>Medida N° 51</i>)</b>	<b>60</b>

## **Sección II** MEDIDAS CONTEMPLADAS EN LOS LINEAMIENTOS PARA UN CÓDIGO ANDINO DE GOBIERNO CORPORATIVO

<b>LINEAMIENTOS PARA UN CÓDIGO ANDINO DE GOBIERNO CORPORATIVO</b>	<b>64</b>
CONSIDERACIONES PREVIAS	64
I. DERECHOS Y TRATO EQUITATIVOS DE LOS ACCIONISTAS	65
II. LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS	66
III. EL DIRECTORIO	67
IV. INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA	69
V. RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS	70

## **Sección III** RESUMEN DE MEDIDAS Y RECOMENDACIONES APLICABLES SELECTIVAMENTE POR TIPO DE EMPRESA

<b>ANEXO I:</b> DERECHOS Y TRATO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS POR TIPO DE EMPRESA	72
<b>ANEXO II:</b> ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS POR TIPO DE EMPRESA	74
<b>ANEXO III:</b> EL DIRECTORIO POR TIPO DE EMPRESA	77
<b>ANEXO IV:</b> INFORMACION FINANCIERA Y NO FINANCIERA POR TIPO DE EMPRESA	83
<b>ANEXO V:</b> RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS	85

## EQUIPO DE TRABAJO

Los Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo han sido redactados en el marco de un proyecto patrocinado por la Corporación Andina de Fomento (CAF), actuando como coordinador del mismo el Dr. Camilo Arenas, director de Mercados Financieros. Por su parte el Dr. Andrés Langebaek Rueda, ejecutivo principal de la Vicepresidencia de Estrategias de Desarrollo de la CAF coordina el trabajo de revisión y actualización del documento.

El proyecto fue encargado a la firma española IAAG, S.A., ([www.iaag.com](http://www.iaag.com)), con la participación en el equipo de trabajo de:

- D. Juan José Fernández-Armesto, supervisor del Proyecto.
- D. Alfredo Ibargüen, director del Proyecto.
- D. Javier Zapata, abogado.
- D. José Gómez-Zorrilla, abogado y economista.
- D. Jaime Hergueta, ingeniero de procesos.
- D. Miguel Vela, ingeniero de procesos.

Las contrapartes del proyecto en cada uno de los países de la región andina fueron las siguientes:

- **Bolivia:** Bolsa Boliviana de Valores, Dr. Armando Álvarez y Dra. Sandra Serrate y Dr. Nabil Miguel.
- **Colombia:** Confecámaras, Dr. Eugenio Marulanda y Dr. Andrés Bernal y Dra. Paola Gutiérrez.
- **Ecuador:** Bolsa de Valores de Quito, Dr. Patricio Peña y Dra. Mónica Villagómez.
- **Perú:** Procapitales, Dr. Guillermo Garrido y Dra. Cayetana Aljovín.
- **Venezuela:** Asociación Venezolana de Ejecutivos, Dr. Italo Pizzolante y Dra. Sonia de Paola y Dr. Desmond Dillon.

La compañía consultora y las contrapartes del proyecto han acogido propuestas y sugerencias de un gran número de instituciones, gremios y entes de regulación de la región. *Las opiniones y argumentos expresados en este documento no necesariamente reflejan los de la Corporación Andina de Fomento.*

Los comentarios e inquietudes sobre el documento pueden ser enviados a la siguiente dirección electrónica: [kemmerer@caf.com](mailto:kemmerer@caf.com).

Versión en línea de este documento:

[www.caf.com/publicaciones](http://www.caf.com/publicaciones)  
[www.caf.com/kemmerer](http://www.caf.com/kemmerer)

**Informe explicativo  
sobre los Lineamientos  
para un Código Andino  
de Gobierno Corporativo (LCAGC)**



# I. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo está estructurado en dos secciones. La presente Sección I constituye el Informe explicativo sobre el que se fundamentan las medidas propuestas en los Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo (**LCAGC en adelante**).

Al final de los sucesivos epígrafes de esta sección se ha incluido una serie de tablas en las que se concretan las recomendaciones más relevantes asociadas a cada medida de los LCAGC, señalando su aplicabilidad concreta según el tipo de empresa, tal y como quedan definidas en el epígrafe II.1.

Independientemente de la denominación concreta que en cada país de la Comunidad Andina (en adelante CAN) se utilice para definir o designar un determinado tipo de sociedad, la reunión de los accionistas, el órgano colegiado de administración, los ejecutivos de la sociedad, preceptos legales, regulatorios, o prácticas societarias o de mercados concretas, en la redacción del Informe de los LCAGC se ha cuidado especialmente la utilización de términos genéricos, con el fin de evitar que la lectura del texto se haga demasiado confusa, lo que sin duda ocurriría si para cada materia o precepto se utilizara la terminología propia de cada país. Consecuentemente, invitamos al lector a fijar su atención en el contenido de cada definición, evitando así una utilización equívoca de los términos, por ofrecer significados diferentes o, incluso, una interpretación o aplicación contraria en cada uno de los países.

La Sección II recoge las cincuenta y una (51) medidas concretas de los LCAGC cuya implementación se recomienda a las empresas destinatarias, mientras la Sección III presenta un resumen y recomendaciones por tipo de empresa.

Finalmente, se incluye un Glosario de Términos utilizados.

## 1. ANTECEDENTES

De acuerdo con los términos de referencia de la consultoría de la Corporación Andina de Fomento (**en adelante CAF**), destaca como elemento normativo fundamental y auténtico núcleo central del Proyecto el Objetivo Específico II, definido como la *“Preparación de los Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo con base en los Principios establecidos en el White Paper elaborado por el Global Forum of Corporate Governance de la OECD”*.

En esta línea, se ha desarrollado una primera fase de estudio y recolección de información sobre la realidad jurídica y económica de las empresas en los países de la Región Andina, a la luz de las experiencias internacionales en materia de buen gobierno de los últimos años y la aparición de varias iniciativas legislativas así como de diversos trabajos de buen gobierno.

Entre esas experiencias internacionales se ha tenido en cuenta a las más avanzadas, como las que se han producido en el ámbito de la Unión Europea y el plan de acción de derecho de sociedades partiendo del Informe del Grupo *Winter*, el *Combined Code* británico, el Informe de la Comisión Aldama español, y otros informes, códigos posteriores y leyes recientemente aprobadas en algunos países, así como, en el ámbito norteamericano, la *Sarbanes-Oxley Act* de 2002.

A nivel de países de la CAN, se ha analizado los *“Principios y marco de referencia para la elaboración de un código de buen gobierno corporativo”*, elaborados por CONFECAMARAS-CIPE en Colombia en Agosto de 2002, y los *“Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas”*, publicados por la CONASEV en julio de 2002.

Todos los trabajos y leyes anteriores coinciden de manera significativa en buena parte de sus recomendaciones, sin que por ello se derive la existencia de un único modelo universal de buen gobierno corporativo. Sin embargo, la inexistencia de un modelo universal no implica que no pueda considerarse una serie de medidas concretas como referentes objetivamente válidos y, con carácter general, aplicables en cualquier caso.

A partir de lo anterior, cada sistema legal o jurisdicción, en caso de que opte por superar el marco de la voluntariedad y de la autorregulación, eventualmente puede desarrollar su normativa específica de buen gobierno desde diferentes enfoques respetando la aplicabilidad de las medidas propuestas en estos LCAGC, con el fin de fomentar la transparencia y cuyo cumplimiento no dependa en exclusiva de la libre voluntad de las empresas.

En el caso de los LCAGC, se parte de una tradición jurídica europea continental de Derecho Mercantil Societario. En su elaboración, aplicación e interpretación debe tenerse en cuenta, entre otros factores, esa tradición jurídica, la realidad de las instituciones implicadas, la organización de los órganos supervisores y reguladores, la existencia y el limitado nivel de desarrollo de mercados de valores nacionales, la propia estructura accionarial de las empresas –normalmente en manos de grupos familiares– y la adecuación del régimen de transparencia de información y su grado de cumplimiento, derivado de la propia existencia de los LCAGC.

En su estructura, y conforme a los Términos de Referencia del Proyecto, los LCAGC toman en consideración los principios originales y sus revisiones posteriores de la OCDE para el gobierno de las sociedades en lo que se refiere a regulación de los derechos de los accionistas, el tratamiento equitativo de los mismos, la función de los grupos de interés social en el gobierno de las sociedades, la comunicación y transparencia informativa y las responsabilidades del Directorio de las sociedades.

Sin embargo, cabe señalar que el presente trabajo centra su atención directa en los aspectos relacionados con la atracción de recursos financieros a la empresa, y con este enfoque dirige su atención al universo de relaciones existentes entre los accionistas y por extensión tenedores de bonos convertibles en acciones de una empresa, los administradores y la

alta gerencia, sus órganos corporativos –Directorio y Asamblea General de Accionistas–, y determinados proveedores de servicios, como los auditores externos. De esta forma, otras cuestiones como medio ambiente, corrupción y ética empresarial no son tratadas de forma específica. Tampoco se desarrolla mediante medidas concretas la problemática de otros grupos de interés (empleados, acreedores, proveedores, comunidad local, etc.) aunque, sin duda, la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en el seno de la empresa les convierte en beneficiarios directos.

Sobre la base anterior se presentan los Lineamientos y este Informe que se propone para su aplicación a las empresas de la CAN. Se advierte la importancia del proyecto, ya que no hay un conjunto normativo concreto aplicable con generalidad sobre gobierno corporativo en los países de la CAN, si bien muchos de los principios de buen gobierno se pueden sustentar en estos países en la aplicación de las leyes generales del Derecho Mercantil o de Valores.

Finalmente, se hace notar que la aplicación de los LCAGC no impedirá por sí misma la comisión por parte de directores, altos ejecutivos, accionistas o grupos de accionistas y proveedores de servicios de las empresas, de delitos o prácticas no deseables, aunque, sin embargo, su correcta aplicación sí dificultará significativamente que se produzcan estas situaciones.

## 2. DESTINATARIOS

Los LCAGC se dirigen, fundamentalmente, a las empresas y a sus organizaciones, en forma secundaria a los Gobiernos, los órganos reguladores de las sociedades o los mercados de capital o sus operadores. Se propone que las empresas lo adopten y lo recojan en sus normas estatutarias y reglamentarias y en su práctica diaria, como medio de dotar a las mismas de competitividad internacional, mejorar la eficiencia de su gestión y por ende permitir que, en general, los proveedores de financiación, bancos y entidades financieras, y en particular los inversores, nacionales y extranjeros, que operan en los mercados de capital valoren la adopción de medidas de gobierno corporativo y su cumplimiento sistemático como una herramienta adecuada para reducir los niveles de riesgo de una nueva inversión.

En definitiva, el gobierno corporativo no se entiende en sí mismo como un fin, sino como un medio, no el único, que la empresa, privada o pública, cotizada o no, tiene a su disposición para facilitar la captación de recursos financieros, a unos costes razonables, apelando a los mercados de capital mediante la emisión de valores o directamente de los bancos y otras entidades financieras.

Sin embargo, sería deseable que otras entidades con influencia, directa o indirecta, en el devenir societario y, en concreto, reguladores, supervisores, cámaras de comercio, sindicatos de acreedores en procesos de insolvencia y/o en trámites concursales, bancos centrales, bolsas de valores, asociaciones de inversores institucionales, de analistas, agencias calificadoras, bancos comerciales, medios de comunicación y organismos de cooperación internacional, conocieran y promocionaran el uso y aplicación de las medidas propuestas.

### 3. APLICABILIDAD

En primera instancia, la aplicabilidad de los LCAGC dependerá de la libre voluntad de las empresas. No obstante, y en segunda instancia, otros colectivos y entidades, como los citados anteriormente, podrán con su actuación activa a favor de la adopción de los LCAGC –y, cuando proceda, la exigencia de su cumplimiento– influir de manera determinante en el sector empresarial, de tal forma que éste perciba la necesidad impostergable de adoptar prácticas de buen gobierno.

Sobre la base de la experiencia vivida en muchos países que en los últimos años han transitado desde la más pura autorregulación a la obligatoriedad de determinados preceptos de gobierno corporativo, y una vez contrastada la eficacia y plena adecuación de estos preceptos a la realidad empresarial de los países de la CAN, se podrá, si se considerase adecuado, dar fuerza de norma jurídica vinculante a alguna de las medidas que se recomiendan. Para ello, no debe olvidarse la recomendación de los expertos de la OCDE contenida en el *White Paper* para Latinoamérica sobre buen gobierno corporativo, de que cualquier tipo de ajustes en el marco regulatorio debe hacerse después de un cuidadoso análisis de los costos y beneficios de introducir nuevas reglas, de manera que se eviten los efectos negativos no pretendidos que terminen por superar los beneficios que se pretenden y lleven a obstaculizar la actividad empresarial.

No es, en consecuencia, ni podría ser propósito de este Proyecto, que las medidas incorporadas en los LCAGC entren, de forma inmediata, a formar parte de la normativa legal aplicable en los países de la CAN, ni, en consecuencia, se propone la modificación del régimen legal aplicable en los mismos. En este contexto, la mención a las normas legales se circunscribirá a señalar aquellos temas directamente vinculados con las medidas recomendadas y que, a nuestro entender, podrían dificultar o impedir a las empresas la adopción en sus estatutos de alguna o algunas de las medidas incorporadas.

Sin embargo, en esta introducción no debe olvidarse mencionar que la aplicación de los LCAGC exigirá ulteriores medidas, ya que el gobierno corporativo de las empresas está viviendo un proceso dinámico, a nuestro entender de carácter irreversible.

No obstante, la realidad demuestra cómo la aplicación de un código de buen gobierno, si bien es recompensada por el mercado y por los grandes inversores institucionales, o permite una mejor organización de las empresas cerradas, no puede llegar a su plena y efectiva aplicación práctica sin proponer que, en una posterior fase de implementación, algunas de sus medidas sean incorporadas, mediante procesos de diálogo con las partes implicadas, al ordenamiento jurídico de los Estados, de tal forma que sería deseable que la estrategia de aplicación de los LCAGC permita, en el futuro, impulsar cambios en el marco regulatorio de los países de la CAN a través de la implantación de normas comunes a todos ellos de buen gobierno corporativo. En este escenario sería de suma importancia que los países CAN construyeran un marco transparente de gobierno corporativo, en el que la segregación de funciones entre entes reguladores, supervisores y aquellos otros responsables del cumplimiento de las normas esté adecuadamente articulada y que necesariamente debe ser complementado, entre otros, con un marco legal eficiente que garantice los derechos de los acreedores en procesos de insolvencia.

### 4. FUNDAMENTOS DE CUMPLIMIENTO

Mientras que determinadas medidas no sean recogidas por el marco legal de los países de la CAN, este Código no impide por sí mismo que cada empresa adopte la estructura de gobierno que considere más

oportuna. Sin embargo, los LCAGC asumen el principio fundamental e internacionalmente aceptado de "cumplir o explicar" ("*comply or explain*"), de modo que las empresas que decidan acogerse a los mismos, o que, eventualmente, estuvieran obligadas a su adopción, deberán cumplir estrictamente con cada una de las medidas que en él se incluyen o bien justificar las razones particulares que les impidan observarlas o hacerlo parcialmente, lo que dependiendo del tipo de empresa, deberán hacer mediante la publicación del correspondiente Informe anual de Gobierno Corporativo o explicando el grado de cumplimiento de las medidas de gobierno corporativo en el Informe de Gestión de fin de ejercicio.

El uso por parte de las empresas del principio de "**cumplir o explicar**" ofrece, sin duda, grandes ventajas. En primer lugar, es un mecanismo óptimo para que una sociedad que, total o parcialmente, adopte las medidas de gobierno corporativo incluidas en los LCAGC que le sean aplicables, pueda publicitar ante los terceros interesados (accionistas, inversores, bancos, reguladores, etc.) los progresos alcanzados en gobierno corporativo. En segundo lugar, es un mecanismo que compromete y, simultáneamente, es muy flexible. Compromete, ya que tanto el Informe de Gobierno Corporativo como el Informe de Gestión son documentos societarios cuya responsabilidad corresponde en exclusiva al Directorio, por lo que éste deberá ser especialmente riguroso en la explicación que haga pública sobre el grado de cumplimiento de cada una de las medidas de gobierno corporativo; es flexible, ya que permite a la Sociedad explicar y demostrar la implementación material de una determinada medida de gobierno corporativo o bien dar

una explicación razonada sobre su incumplimiento, ya sea porque existe en la legislación vigente un obstáculo para su aplicación, o porque la sociedad está en desacuerdo con el contenido de la medida o la conveniencia de su adopción.

En el caso de falsear la información deberían responder por ello, tanto las empresas, por medio de la penalización de los inversores, como sus administradores, por la propia iniciativa de los accionistas de la empresa u otras personas o entidades interesadas.

Cabe señalar que el presente Informe y los LCAGC atienden a un distinto ámbito de aplicación y en consecuencia de cumplimiento, de modo que las medidas que se incluyen se refieren a distintos tipos de empresas y tratan de diferenciar el grado de aplicación para cada una de ellas. Así, se considera la gran empresa cotizada con un significativo capital flotante, la meramente listada en Bolsa sin una gran base accionarial, la anónima y abierta no cotizada, y, finalmente, la empresa cerrada, en la que destaca la empresa familiar, si bien este tipo de empresas se podría presentar también con la configuración de las anteriores categorías de empresas mencionadas.

Finalmente proponemos que, una vez superada una primera fase de implementación de los LCAGC, debería preverse fórmulas adecuadas para que éste pueda ser revisado con la periodicidad que se considere adecuada, la cual en nuestra opinión no debería ser superior a una revisión bianual, con el fin de introducir en el mismo las mejoras y actualizaciones en orden a adaptarlo a la realidad económica y social de los países de la CAN y de su entorno internacional.

## II. EL ÁMBITO DE APLICACIÓN

### 1. ÁMBITO

Las reglas de gobierno corporativo nacen y se desarrollan en el ámbito de los mercados de valores, de manera que una parte muy importante de los princi-

pios y reglas de buen gobierno se refieren a las sociedades cotizadas.

Sin embargo, a los efectos de este trabajo, y debido a la estructura y características que conforman el te-

jido empresarial de los países CAN que provoca la existencia de un número limitado de empresas realmente cotizadas, hemos dividido las sociedades en cuatro (4) categorías de empresas: (i) grandes compañías; (ii) empresas listadas; (iii) sociedades anónimas y abiertas y (iv) sociedades cerradas.

Las medidas incorporadas a los LCAGC se dirigen en primer lugar, al gobierno corporativo de las sociedades que cotizan sus acciones en una Bolsa de Valores o al menos a las compañías que apelan regularmente a los mercados de capital mediante la emisión de valores inscritos en los registros de los organismos supervisores, aunque sean exclusivamente instrumentos de renta fija. No obstante, entre las compañías cotizadas destacaremos a las grandes empresas que cuentan con un elevado capital flotante y una amplia base accionarial que, a los efectos de este Código, cifraremos en al menos 50 accionistas, a las que nos referiremos en general en este texto como **“grandes compañías”**.

Entre las compañías cotizadas habría que tener en cuenta que no todas las medidas de los LCAGC serán necesarias e igualmente aplicables a todas, ya que junto a compañías con una clara vocación bursátil que pretenden dar liquidez y negociar sus acciones en el mercado de valores (las grandes compañías) existen otras empresas en las que la admisión a negociación de sus valores o el registro de éstos ante los organismos reguladores de los mercados de valores se producen como mera consecuencia de la aplicación de normas legales o reglamentarias, sin que la propia empresa tenga un verdadero interés en emitir y colocar sus valores, ni tales valores lleguen a disfrutar de un mercado líquido y profundo (en adelante **“empresas listadas”**).

Entendemos las razones que subyacen en las reglas impuestas por algunos países que obligan al registro de las sociedades emisoras de valores y a la admisión de la mayoría de las empresas que conforman el tejido empresarial de un país, como es el caso de aquéllas que imponen el registro a las sociedades abiertas o a las que tengan más de un determinado número de socios o accionistas. Sin embargo, no parece que en la práctica estas reglas cumplan su propósito y, desde el punto de vista de gobierno corpo-

rativo, induce a la confusión de atribuir a los valores de estas empresas una liquidez y difusión de la que en realidad carecen.

Asimismo, en línea con las mejores recomendaciones de buen gobierno, parece indudable que deberían adaptarse a los LCAGC<sup>1</sup> las compañías que aspiran a que otras sociedades reguladas inviertan en los valores que aquéllas emiten, como instrumentos de inversión aptos para la cobertura de sus coeficientes de inversión obligatoria establecidos por normas especiales, o por simples razones de seguridad o control de riesgos.

En esta dirección, resulta muy interesante la iniciativa aplicada en algún país de la CAN de exigir a las empresas emisoras que, para que sus valores puedan ser objeto de inversión de carácter institucional, redacten y adopten su propio código de buen gobierno, que éste se encuentre a disposición del público y que recoja las normas comunes de buen gobierno corporativo.

Sin embargo, frente a la opción de que cada empresa redacte su propio código, entendemos preferible el establecimiento de un único código aplicable con carácter general al que se adhieran las sociedades emisoras de acuerdo con el principio de "cumplir o explicar", y que se concrete en normas estatutarias y reglamentarias vinculantes para la propia compañía, cuyo incumplimiento pueda basar las correspondientes acciones de responsabilidad contra los miembros del Directorio, alta gerencia, accionistas u otras personas obligadas.

En las sociedades abiertas, en las que participan un número indeterminado de socios sin aparente vinculación familiar, distintas de las grandes compañías y de las empresas listadas, las medidas que se recogen en los LCAGC podrán ser igualmente asumidas (denominadas en adelante **“sociedades anónimas y sociedades abiertas”**), si bien no debería aplicarse las mismas reglas de información pública que se exigen a las cotizadas o registradas como emisoras de títulos.

Es éste, sin duda, el grupo más numeroso, pero en cualquier caso, una empresa anónima o abierta que, por su dimensión y características pretenda apelar al ahorro del público mediante la colocación de sus emi-

<sup>1</sup> **COLOMBIA:** en una línea congruente con la Resolución 275 de 2001 de la Superintendencia de Valores Art. 6°, como obligación de las empresas que quieran ser objeto de la inversión institucional se fija la de tener un Código de Buen Gobierno.

siones de valores, capital o deuda en el mercado, debería asumir los Lineamientos y detallar sus niveles de aplicación en la documentación pública y en el folleto informativo de la correspondiente emisión.

Respecto a las sociedades con un número pequeño de accionistas, en las que normalmente son los propios socios quienes llevan directamente la gestión de la sociedad y en las que existan restricciones de cualquier tipo a la libre transmisibilidad de las acciones (denominadas en adelante **empresas cerradas**<sup>2/3</sup>), la realidad empresarial de los países de la CAN aconseja que alguna de las medidas recogidas en los LCAGC se apliquen a éstas. En este punto, como señala el *White Paper* para Latinoamérica de la OCDE, debe tenerse en cuenta, en particular, la persistente característica de los patrones de concentración de la propiedad y del control de la gestión.

En todo caso, las razones para defender la aplicación de los LCAGC a las sociedades cerradas se fundamentan en la propia razonabilidad objetiva de las medidas que se proponen. Su adopción permitiría reforzar la gestión y evitar problemas en el gobierno de las compañías cerradas, muchas de ellas de carácter familiar o controladas por sociedades *holding* familiares, y que, hoy por hoy, no cuentan con un "protocolo de familia", instrumento de gobierno que ya se utiliza en muchos países, que regule de forma vinculante para todos los accionistas, entre otros aspectos, las relaciones entre el patrimonio de la familia y el patrimonio de la sociedad y el acceso de los miembros de la familia a la gestión.

Adicionalmente, en las empresas cerradas puede existir la expectativa de que determinadas medidas

incluidas en los LCAGC pudieran eventualmente quedar incorporadas a la legislación societaria aplicable a todas las compañías en los países de la CAN, de tal forma que su adopción voluntaria facilita este proceso.

Desde otro punto de vista, es innegable que la adopción de algunas de las medidas de los LCAGC es un primer paso para que las empresas cerradas se abran y para facilitar, en un futuro próximo, el tránsito de la familia y de las fuentes más tradicionales de financiación hacia los mercados de capital, lo que sin duda beneficiaría tanto el desarrollo de estos mercados concretos como, lógicamente, el de los países de la región.

En particular, son especialmente adecuadas para las sociedades cerradas aquellas recomendaciones que se refieren a la organización corporativa, como las que hacen referencia al eficaz funcionamiento, convocatoria y designación de los miembros del Directorio, profesionalidad de la gerencia, el control de riesgos y de la gestión, la independencia de la compañía auditora si la hubiere, la aplicación de cláusulas de arbitraje para la resolución de los conflictos internos y, en particular para este tipo de sociedades y, en general, para las no cotizadas, las reglas sobre protección de los minoritarios (*tag along*) en caso de cambio en el control accionario de la sociedad.

## 2. ALCANCE Y OBJETO

Los LCAGC recogen una serie de medidas que deberá incorporarse a los estatutos y/o normas internas de las sociedades en relación con su gobierno

<sup>2</sup> **COLOMBIA:** "Principios y Marco de referencia para la elaboración de un Código de Buen Gobierno Corporativo" de CONFECAMARAS establece que sus estándares están dirigidos a las sociedades que obtienen financiamiento a través del mercado público de valores. De la misma manera, las recomendaciones plasmadas en cada una de las secciones servirán como punto de referencia para las cerradas que en el mediano plazo puedan encontrar en el mercado de capitales, una fuente alternativa de financiación. En una línea similar, el Código peruano reconoce que algunos principios sólo aplicarían a empresas inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores. No cabe duda de que el gobierno corporativo está referido fundamentalmente a las empresas que cotizan, pero es válido que se recomiende la aplicación de algunos de sus principios a empresas no listadas e incluso cerradas.

<sup>3</sup> **PERÚ / CONASEV:** todos los principios y prácticas descritas en los capítulos anteriores, en lo pertinente, son aplicables a las sociedades no inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores, incluyendo a las sociedades anónimas cerradas. Es importante destacar respecto a las sociedades no inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores que: 1. El Directorio debe sesionar regularmente, sin descartar la participación de directores independientes que, además de sus conocimientos y experiencia, contribuyan con un punto de vista imparcial. 2. La sociedad debe contar con una estructura organizacional lógica y alineada con sus objetivos, en la que sea clara la línea de mando y el proceso de toma de decisiones. A su vez, debe contar con una gerencia profesional remunerada de acuerdo con los estándares del medio. Las políticas de contratación y sucesión deben ser claras y adecuadamente comunicadas. 3. Es recomendable la aplicación de estándares de suministro de información como el que se aplica a las sociedades inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores. Asimismo, debe existir una política clara sobre el manejo y difusión de la información respecto a la marcha de la sociedad.

corporativo y la constitución, organización y funcionamiento de los órganos corporativos de las mismas. Se refiere, por tanto, al régimen de convocatoria, preparación, información, concurrencia, desarrollo y ejercicio de los derechos, en las Asambleas y en los Directorios. Asimismo, las recomendaciones se extenderán a las relaciones que mantengan las empresas con algunos proveedores de servicios y, en concreto, con los auditores externos.

Las medidas contenidas en los LCAGC obedecen al propósito de fomentar la participación de los accionistas en la vida corporativa, su acceso a la información societaria, el reforzamiento de la tutela de sus intereses en el gobierno de las sociedades, así como la potenciación de la Asamblea como órgano soberano y el fortalecimiento de los sistemas de control de la gestión y administración.

### 3. INTERPRETACIÓN Y APLICACIÓN

En ejercicio de sus competencias, corresponderá a la Asamblea, una vez válidamente constituida, y al Directorio<sup>4</sup>, en el ámbito de sus respectivas competencias, aplicar y hacer aplicar estos Lineamientos, incorporando sus medidas a los estatutos y a las normas y procedimientos de la sociedad, resolviendo las dudas que suscite su aplicación de conformidad con los criterios generales de interpretación de las normas jurídicas, la legislación mercantil y financiera aplicable, y muy particularmente, atendiendo a los criterios y recomendaciones de buen gobierno corporativo reconocidos en la OCDE y en los países más avanzados en la materia.

La aplicación de reglas y principios de gobierno corporativo se entiende como un proceso dinámico y, por ello, en la interpretación y aplicación de estos Lineamientos deberá tenerse en cuenta los progresivos avances internacionales.

### 4. INTERPRETACIÓN Y APLICACIÓN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES

Los LCAGC y el presente Informe tratan de servir no sólo como un conjunto de medidas a incorporar en las normas internas de las compañías y en la práctica del gobierno y administración de las mismas, sino como un conjunto de criterios interpretativos que informen la aplicación de sus normas estatutarias y reglamentarias.

En este sentido, a estos efectos, entendemos como normas internas al conjunto de reglas y documentos normativos de la propia compañía y/o sus accionistas, como son los Estatutos Sociales, el Reglamento de Régimen Interno del Directorio, el Reglamento de Régimen Interno de la Asamblea General de Accionistas, e incluso los propios pactos públicos entre accionistas.

Cabe destacar que si bien los Estatutos se configuran en todos los países como el documento de mayor trascendencia de la compañía, el tratamiento y consideración del resto de normas internas es distinto en cada legislación, otorgándole, en cada caso, en función de sus posibilidades de inscripción en los Registros Mercantiles Públicos, el carácter de oponible o no.

En todo caso, cuando en el presente documento se hace mención a la inclusión vía estatutaria de determinadas medidas y/o recomendaciones, las particularidades de cada empresa y de cada legislación doméstica motivarán que, en determinados casos, sea más versátil y conveniente la inclusión vía normativa interna en vez de la estrictamente estatutaria.

Entendemos que, con carácter general, las normas estatutarias y reglamentarias de las compañías que se sometan a estos Lineamientos deberán interpretarse siempre de forma coherente con el texto del mismo, con los principios de los documentos emitidos en la materia por la OCDE, y por último, siempre a favor de la igualdad de los derechos de los accionistas y la protección de los minoritarios.

<sup>4</sup> Se utilizan en este Informe y en los LCAGC los siguientes términos: "Directorio" para referirse al órgano colegiado de administración de la sociedad (por tanto abarca a la Junta Directiva y al Consejo de Administración), mientras que se utiliza "Asamblea General" para referirse a la reunión del conjunto de los accionistas de una sociedad (por lo que incluye a la Junta General). Para más detalles ver Glosario de Términos.

### III. DERECHOS Y TRATO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS

Con carácter general y de acuerdo con los principios de buen gobierno corporativo, la legislación mercantil de los países de la CAN debería recoger adecuadamente los derechos de los accionistas.

No debemos detenernos en el Código en la relación exhaustiva de los derechos reconocidos a los accionistas, dado que, en gran medida, tales derechos están ya suficientemente contemplados en la legislación de cada país<sup>5</sup>. No obstante lo anterior, algunos de ellos se abordan en este Informe y en los LCAGC en el lugar que se considera más adecuado.

Tales derechos son tratados en cuanto que su reconocimiento y aplicación debería ser establecida y reforzada en los estatutos de las compañías.

#### 1. PRINCIPIO DE IGUALDAD DE VOTO (MEDIDA Nº 1)

Un principio fundamental es el de la necesaria proporción que debe guardar el porcentaje de la participación en el capital con los correspondientes derechos de voto. El principio general reconoce el **derecho de una acción un voto**, o la igualdad entre acción y voto, de modo que a una misma participación en el capital social de una compañía se le debe atribuir los mismos derechos de voto.

De hecho, con carácter general, se puede afirmar que todo lo que vaya en contra de este principio puede considerarse como una modalidad de blindaje ante OPAs en las que los intereses de un colectivo de accionistas, normalmente los más significativos, pueden ser contrapuestos a los de otros, normalmente los minoritarios.

En consecuencia, debe evitarse totalmente aquellos supuestos en los que con una participación poco significativa se atribuya a un grupo o a un accionista concreto un derecho de veto sobre las decisiones de la compañía o un peso decisivo en su gobierno, o a la inversa, cuando se introduce vía estatutaria limitaciones al número máximo de votos que puede emitir un determinado accionista con independencia de su participación accionarial.

Por ello, si bien con arreglo al Derecho de cada Estado se podrá admitir distintas clases de acciones, la sociedad deberá evitar discriminaciones, de modo que todo accionista ordinario deberá tener los mismos derechos de voto<sup>6</sup>.

No obstante lo anterior, cabe admitir la existencia de acciones sin voto en las que la pérdida del mismo se ve justificada o compensada por la atribución de ciertos derechos económicos preferentes o dividendos que la compañía se obligue a satisfacer.

<sup>5</sup> **PAÍSES DE LA CAN:** las leyes de sociedades recogen los derechos fundamentales de los accionistas.

<sup>6</sup> Se trata de una materia que los Estatutos deben regular, de modo que la admisión generalizada de clases o series distintas de acciones podría en la práctica hacer posible que algunas empresas pretendan atribuir derechos distintos a las diferentes clases.



## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
UNA ACCIÓN UN VOTO	●	●	●	●

### 2. DERECHO A LA NO DILUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD (MEDIDA Nº 2)

Existe una preocupación evidente por los casos de apropiación indebida de la riqueza generada por la compañía por parte de los directores, accionistas y miembros de la alta gerencia.

En el caso de operaciones que puedan afectar los derechos de los accionistas minoritarios (como en una ampliación de capital o una fusión), éstas deberán explicarse detalladamente en el **informe previo del Directorio** y con la opinión de un asesor externo (*fairness opinion*), que deberá ser nombrado por los miembros independientes del Directorio. Esos **informes deberán ponerse a disposición de los accionistas**<sup>7</sup>.

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
INFORME DIRECTORIO	●	●	●	●
OPINIÓN ASESOR EXTERNO	●	●	●	
PUBLICIDAD INFORMES	●	●	●	●

### 3. FOMENTO DE LA PARTICIPACIÓN E INFORMACIÓN DE LOS ACCIONISTAS (MEDIDA Nº 3)

Reconociendo la imposibilidad material de gobernar una sociedad de forma asamblearia, la realidad empresarial reciente ha puesto de manifiesto las enormes deficiencias de comunicación que existen entre el Directorio y el conjunto de los accionistas, de tal forma que esta situación impide o dificulta que éstos

puedan velar adecuadamente por sus legítimos derechos tanto económicos como políticos.

Por tanto, la compañía deberá tener establecidos **los cauces precisos para facilitar la comunicación con los accionistas**, a través de los cuales éstos puedan dirigirse a la misma para requerir información o para plantear cuestiones de interés a la compañía o asociadas a su condición de accionistas.

Las grandes compañías deberán atender las solicitudes de sus accionistas, para lo que podrán **organi-**

<sup>7</sup> Esta norma no es contradictoria con las leyes aplicables, si bien las normas de compañías no la recogen.

zar un departamento específico, como por ejemplo una Oficina de Atención al Accionista.

Las empresas listadas y las anónimas y abiertas que, aunque no hayan admitido sus acciones a cotización en un Bolsa de Valores, tengan una gran base accionarial (de más de 50 accionistas), deberán igualmente aplicar las medidas contenidas en este apartado.

Los accionistas podrán formular las preguntas y solicitar el examen de documentos que tengan por conveniente en relación con la gestión y las actividades de la compañía y, en particular, con relación a toda la información que la compañía haga pública y desde el mismo momento de su publicación.

Las sociedades examinarán las cuestiones, sugerencias y comentarios de los accionistas y, siempre que sea posible, ya sea individualmente o de forma agrupada, contestarán directamente por escrito al accionista a la mayor brevedad, sin que puedan dejar de hacerlo por carecer de información o documentación que deberían tener disponible.

En ningún caso el derecho a solicitar el examen de documentos podrá alcanzar a aquéllos que contengan información de carácter confidencial de la compañía o relativos a secretos industriales, ni cuando se trate de datos que, de ser divulgados, puedan ser utilizados en detrimento de la sociedad.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
COMUNICACIÓN CON ACCIONISTAS	●	●	●	●
DEPARTAMENTO ESPECÍFICO	●	● (1)	● (1)	

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

#### 4. CAUCES ELECTRÓNICOS DE COMUNICACIÓN Y DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN A TRAVÉS DE LA PÁGINA WEB CORPORATIVA (MEDIDA Nº 4)

Además de difundir información por los medios tradicionales de comunicación, las grandes compañías y las empresas listadas con una gran base accionarial deberán fomentar el uso de las nuevas tecnologías de comunicación a distancia (caso del correo electrónico) y mantendrán una **página web corporativa** que deberá contener, de forma permanente y actualizada, al menos la siguiente información:

- Estatutos.
- El Reglamento de la Asamblea y del Reglamento del Directorio.
- Los hechos relevantes.
- Los acuerdos entre accionistas.

- La información financiera pública.
- Las Actas de las Asambleas celebradas en los últimos dos años.

Desde la fecha del anuncio de convocatoria de la Asamblea, la compañía incorporará a la página web corporativa la información relativa al anuncio de la convocatoria y su documentación complementaria, además de toda aquella que estime conveniente para facilitar la asistencia de los accionistas a la misma y su participación activa.

En este sentido, se considera conveniente el desarrollo de **sistemas de alerta** que permitan notificar en tiempo real al accionista o inversores por medio de correo electrónico de las informaciones y contenidos que se publiquen en el sitio de Internet.

La aplicación de este tipo de tecnologías se considera muy recomendable para el adecuado fomento de

la participación y de la información de los accionistas desarrollada anteriormente, y en concreto, todo lo relativo a las observaciones, examen de documentos, cuestiones planteadas por los accionistas y respuestas de las sociedades.

En el caso de las sociedades anónimas y abiertas no cotizadas pero con una gran base accionarial que dispongan de página web, sería conveniente que establecieran una **zona de acceso restringido** a socios o accionistas para facilitar la información sobre aspectos societarios.

Adicionalmente, para facilitar el flujo de comunicación entre cualquier tipo de sociedad y sus accionistas, sería recomendable que, en la medida de sus posibilidades, éstas tengan habilitado un **registro de accionistas** que permita mantener con los mismos un **cauce electrónico de comunicación** directo y flexible, siempre que la Asamblea de Accionistas así lo apruebe y el Directorio establezca los mecanismos de carácter técnico adecuados. Aun reconociendo sus dificultades en el caso de las empresas cotizadas, sería conveniente que éstas establecieran como objetivo la identificación de los accionistas que hay detrás del capital flotante (*free-float*).

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
INFORMACIÓN CORPORATIVA EN WEB	●	● (1)	● (1)	
SISTEMA DE ALERTA	●	● (1)	● (1)	
ACCESO RESTRINGIDO A WEB			● (1)	
REGISTRO DE ACCIONISTAS	●	●	●	●
COMUNICACIÓN ELECTRÓNICA	●	●	●	

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

## 5. LA TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES

Es práctica frecuente que mediante la utilización o la suscripción de determinados pactos entre accionistas se limite la libre transmisibilidad de las acciones.

Con carácter general, deberá hacerse conocer a los mercados el **régimen de transmisión de las acciones** mediante su inclusión en la información y documentación pública societaria.

### CAMBIO O TOMA DE CONTROL POR OTRO GRUPO (MEDIDA Nº 6)

Frecuentemente las empresas cotizadas se han impuesto mecanismos de protección frente a las tomas de control hostiles. En los últimos años, la tendencia es, sin embargo, a reducir este tipo de blindajes estatutarios o por pacto entre accionistas, tendencia que en un futuro sin duda verá su refrendo legal.

Todo parece indicar que ha llegado una nueva etapa en la que se valora cualquier medida adoptada frente a los abusos cometidos contra los accionistas minoritarios. Una de ellas es la **eliminación de los blindajes anti OPA** ya que la compañía se vuelve más susceptible de ser objeto de una OPA y por lo tanto mucho más atractiva.

En cuanto a las compañías cotizadas, el régimen de OPAs será aplicable en todo caso. Los estatutos sociales no podrán, bajo ningún supuesto, modificar este régimen, considerado igual a todas las entidades bajo el marco de la norma legal o reglamentaria aplicable, el cual tendrá siempre un carácter de Derecho imperativo, al constituirse como las reglas de juego para todas las compañías en esta materia.

En realidad, desde una perspectiva de buen gobierno corporativo no debería admitirse la existencia de reglas estatutarias singulares en esta materia en ningún caso, ni para las cláusulas limitativas

o que traten de obstaculizar las OPAs en la práctica, ni tampoco para aquéllas que favorezcan su presentación.

El régimen de OPAs debería establecer con claridad el supuesto de cambio de control de una sociedad cotizada. Esto con independencia de que dicho cambio se produzca por la adquisición de la mayoría del capital, de tal modo que se imponga al adquirente la obligación de lanzar una OPA a todos los accionistas que no hayan aprobado o no consientan dicho cambio de control por el mismo precio al que se adquirió el porcentaje de capital en virtud del cual se haya tomado el control de la compañía<sup>8/9</sup>.

Finalmente, por lo que respecta a las sociedades no cotizadas o aquéllas que los accionistas de control han retirado de negociación bursátil, siempre que lo permita la ley, se debería establecer, normalmente a través de pactos entre accionistas, que en el caso de que un accionista con una participación tal que su transmisión represente un cambio en el control de la sociedad, entre en juego un **derecho de coventa ("tag along")**, entendido como la obligación que tiene el adquirente de ofrecer la compra a los accionistas minoritarios de sus títulos, en todo o en parte dependiendo de que la adquisición se haga por el todo o por parte del capital social<sup>10/11</sup>.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
PUBLICIDAD RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN DE ACCIONES	●	●	●	●
ELIMINACIÓN BLINDAJES ANTI-OPA	●	●		
DERECHO DE COVENTA			●	●

<sup>8</sup> **VENEZUELA / COLOMBIA:** en general, la regulación por las autoridades reguladoras de OPAs en Venezuela, Colombia y Perú, no establecen la OPA por la totalidad del capital, sino sólo para los casos en que el adquirente vaya a pasar a controlar porcentajes muy superiores al cincuenta por ciento (50%) del capital y, por tanto, no en una buena parte de los casos de cambio del control de la compañía.

<sup>9</sup> **BOLIVIA / ECUADOR:** no hay regulación de OPAs. Por tanto, no serían admisibles las limitaciones a la transmisión que se recomiendan, pero tampoco imponen la realización de OPAs en ningún caso.

<sup>10</sup> **PAÍSES CAN:** tales pactos parecen admitirse con carácter general en las legislaciones societarias de todos los países, y en particular para las sociedades cerradas en cuyos estatutos se podrán establecer pactos, plazos y condiciones para la transmisión de las acciones y su valuación, inclusive suprimiendo el derecho de preferencia para la adquisición de acciones.

<sup>11</sup> **PERÚ / BOLIVIA:** se considera que para las Sociedades Anónimas no deberían admitirse las limitaciones legales a la libre transmisibilidad de las acciones. La legislación de mercado de valores se aplica a las sociedades listadas además de a las sociedades registradas ante la autoridad reguladora de valores, y en la legislación de mercado de valores quedan prohibidas esas limitaciones a la transmisibilidad.

## IV. LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

### 1. FUNCIÓN Y COMPETENCIA (MEDIDA N° 7)

La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la compañía y, por lo tanto, los estatutos sociales deben recoger ese carácter y atribuirle las funciones fundamentales de gobierno de la sociedad, la competencia para adoptar toda clase de acuerdos referentes a su gobierno y, en general, todas las medidas que reclamen el cumplimiento de los estatutos y el interés común de los asociados.

Tendrán atribuidas a su **competencia exclusiva e indelegable** determinadas facultades, que entre otras, serán: (i) la aprobación de las cuentas anuales; (ii) la aprobación de la gestión del Directorio y la propuesta de aplicación del resultado (utilidades); (iii) el nombramiento y la separación de los miembros del Directorio; (iv) la designación de los auditores externos; (v) la aprobación de la política de remuneración del Directorio y de la Alta Gerencia; (vi) la venta o pignoración de activos estratégicos y (vii) la aprobación de las operaciones de fusión o escisión de la compañía.

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
RECONOCIMIENTO DE COMPETENCIAS EXCLUSIVAS E INDELEGABLES	●	●	●	●

### 2. REGLAMENTO DE RÉGIMEN INTERNO Y FUNCIONAMIENTO DE LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS (MEDIDA N° 8)

Las grandes compañías deberán tener un **reglamento de régimen interno de la asamblea**. El reglamento tendrá por objeto la regulación del régimen de organización y funcionamiento de la pro-

pia Asamblea, y ha de contener, por tanto, el régimen de convocatoria, preparación, información, concurrencia, desarrollo y ejercicio de los derechos políticos.

Sería recomendable, igualmente, que las compañías anónimas y abiertas, que aunque no hayan admitido sus acciones a cotización en una Bolsa de Valores tengan una gran base accionarial, aprueben un reglamento de la Asamblea, con arreglo a las reglas contenidas en esta sección.

El reglamento se ha de aprobar por la Asamblea, a propuesta normalmente del Directorio, que puede además proponer modificaciones.

En este punto, resulta especialmente sensible la determinación del quórum necesario en la Asamblea para la aprobación o modificación de su reglamento. Aunque hay razones, como la importancia de las normas que en él se contienen —que lo asimilan de algún modo con los estatutos de las sociedades— que aconsejan alguna regla especial, en general, la

existencia del quórum deberá valorarse en cada caso por las sociedades.

No obstante lo anterior, nuestra opinión **es contraria al establecimiento de un quórum reforzado**, ya que concede un derecho de veto a algunos minoritarios sobre la decisión acerca del reglamento de la Asamblea, lo que podría paralizar el gradual ajuste de esta norma reglamentaria a las necesidades de la compañía o a las mejoras en materia de gobierno corporativo.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
REGLAMENTO DE RÉGIMEN INTERNO DE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO	●	● (1)	● (1)	
INEXISTENCIA DE QUÓRUM REFORZADO	●	● (1)	● (1)	

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

### 3. CLASES Y CONVOCATORIA (MEDIDAS Nº 9, Nº 10 Y Nº 13)

#### OBLIGACIÓN CONCRETA DE CONVOCAR

La Asamblea ordinaria se deberá celebrar dentro del plazo fijado en los estatutos, que no debería ser nunca más tarde de los tres meses primeros del año siguiente al de cierre del ejercicio social.

Si no fuere convocada expresamente, los estatutos podrán fijar una fecha y hora concreta para su celebración anual en el domicilio social o en la oficina principal de la compañía. Cualquier limitación al derecho de asistencia deberá ser conocida por los accionistas.

Siempre que existan razones de interés para la compañía que así lo justifiquen, el Directorio tendrá la potestad de convocar una Asamblea extraordinaria.

Adicionalmente, y con carácter obligatorio, deberá de ser convocada cuando así lo pidan accionistas que representen una participación significativa en el capital social de la compañía, y deberá de ser celebrada en un plazo que entendemos no debería ser superior a un mes desde el requerimiento al Directorio.

En nuestra opinión, en el caso de las grandes compañías, la **convocatoria de Asamblea extraordinaria por requerimiento de los accionistas** deberá realizarse cuando así lo exijan al menos cien accionistas y el diez por ciento del capital social. Para las demás compañías, sin embargo, bastaría únicamente con el cumplimiento del criterio del porcentaje de capital social<sup>12</sup>.

La exigencia para las grandes compañías del doble criterio de número de accionistas y porcentaje de capital social representado trata de asegurar que el in-

<sup>12</sup> **PAÍSES DE LA CAN:** se admiten diversas soluciones en la legislación nacional, de modo que la recomendación incluida es una propuesta básica que podría ser superada por las leyes societarias de cada país.

terés no sea sólo de un accionista individual sino que haya un verdadero interés en una parte significativa del conjunto de los accionistas de la compañía.

Entendemos que estas reglas, si bien se recogen en las leyes aplicables en los países de la CAN, pueden ser superadas, por vía estatutaria, para hacerlas, en la línea señalada, más estrictas para el Directorio y más favorables para los accionistas.

## PLAZO

Todo parece indicar que se está dando una cierta competencia entre las empresas por tener una mayor asistencia a la Asamblea de Accionistas, ya que parece haber calado el principio de que cuantos más accionistas acudan a la Asamblea más fuerte es el apoyo a la gestión del Directorio. Sin embargo, el escaso tiempo entre la convocatoria y la celebración de la Asamblea juega en contra de este principio.

El Directorio deberá convocar la Asamblea con un **plazo suficiente** de antelación, y con observancia del plazo que fijen los estatutos, que podrán establecer plazos mínimos de publicación y difusión de los anuncios de convocatoria superiores a los legalmente previstos. En cualquier caso, entendemos que los estatutos deberían establecer un plazo de, al menos, quince días calendario para el anuncio de la convocatoria<sup>13/14</sup>.

Asimismo, no debería olvidarse que la importancia de las Asambleas se ve determinada por los temas que se tratan en las mismas, así como que no será en todo caso igual la dificultad de comprensión o extensión de los documentos relativos a los asuntos incluidos en la agenda de la Asamblea. Estas consideraciones deberían tenerse en cuenta por el Directorio a la hora de determinar el plazo con el que se convoca una Asamblea.

## MEDIOS DE DIFUSIÓN DEL ANUNCIO DE LA CONVOCATORIA

Además de los medios obligatorios previstos en la Ley, la compañía deberá tratar de asegurar la **máxima difusión y publicidad de la convocatoria** y, según lo señalado anteriormente en este Informe, deberá utilizar, además de los medios tradicionales, medios electrónicos (correo electrónico, servicio de alertas y página web de la compañía, fundamentalmente)<sup>15</sup>.

Sin perjuicio del cumplimiento de otros requisitos adicionales que, en su caso, las leyes especiales aplicables a la compañía pudieran establecer, el Directorio deberá convocar la Asamblea mediante un anuncio que deberá publicarse en un periódico de amplia difusión pública en la zona territorial de la sede de la compañía, y además, si fuera aplicable, de comunicarlo al órgano supervisor en materia de valores o de compañías y, en su caso, a la Bolsa donde se negocien los valores. El Directorio deberá valorar la importancia del asunto a tratar en la Asamblea y debería asegurar la mayor difusión de su anuncio, en los casos en los que la agenda de temas a deliberar y eventualmente aprobar fuera de especial trascendencia para la compañía.

## EL CONTENIDO DEL ANUNCIO DE CONVOCATORIA

El anuncio de convocatoria fijará el lugar, fecha y hora de la reunión, la agenda del día de la Asamblea General y las propuestas de acuerdos, así como la forma y el lugar en que se pone a disposición de los accionistas<sup>16</sup> la documentación relativa a esas propuestas.

En cuanto al lugar de celebración de la Asamblea, debería ser o la sede social u otro emplazamiento de fácil acceso, y en su caso, sería recomendable que

<sup>13</sup> **PAÍSES CAN:** las medidas recogidas son, en general, plenamente respetuosas con las normas legales aplicables sobre sociedades de los países de la CAN, en cuanto que tales normas recogen unos plazos de carácter mínimo (desde 3, 5 ó 10 días) que podrán ser ampliados hasta, al menos, quince (15) días, en los términos previstos en este informe.

<sup>14</sup> **PAÍSES CAN:** en la legislación societaria de los países de la zona el plazo legal fijado es el de tres (3) meses siguientes a la terminación del ejercicio económico, el cual parece perfectamente adecuado desde una perspectiva de buen gobierno corporativo.

<sup>15</sup> **VENEZUELA:** esta medida no afecta a la posible aplicación de otras reglas previstas en la ley, como hace el Código de Comercio de Venezuela, al señalar el derecho del accionista a ser convocado a su costa por carta certificada, haciendo elección de domicilio y depositando en la caja de la compañía el número de acciones necesarias para tener un voto en la Asamblea.

<sup>16</sup> **PERÚ / CONASEV:** el lugar de celebración de la Asamblea se debe fijar de modo que se facilite la asistencia de los accionistas a las mismas.

el anuncio detallara el modo de llegar si no fuera sencillo, de modo que el Directorio trate de facilitar que acuda a la Asamblea el mayor número de accionistas posible.

El anuncio deberá ser adecuado para que todo accionista sea capaz de entenderlo y de estar suficientemente advertido de los temas a tratar en la Asamblea.

A este fin, la agenda debería contener con precisión el contenido de las propuestas a tratar, evitando que los temas de trascendencia se oculten o enmascaren bajo menciones imprecisas o genéricas o demasiado generales o amplias como "otros". **Los puntos de la agenda deberán precisarse** para su comprensión y para hacer posible que en el acto de celebración de la Asamblea se vaya a discutir cada tema por separado, facilitando su análisis, y se evite la votación conjunta de temas que deberían resolverse individualmente.

En el caso de que la ley atribuya un derecho de retiro o separación de los accionistas, el anuncio deberá mencionarlo expresamente con la referencia a la norma legal que lo establezca.

Desde el momento de su publicación, el anuncio de la **convocatoria y la documentación** relativa a las propuestas de acuerdos deberá estar **incorporada** a la información de la compañía **en su página web** cuando deba disponer de ésta.

Con carácter general y como hemos señalado en un apartado anterior de este Informe, las grandes compañías parecen estar interesadas en aumentar la asistencia a sus Asambleas, por lo que contar con una relación actualizada periódicamente de sus accionistas sería conveniente.

En el caso de que la compañía no tenga un registro de accionistas ni conozca por otros medios su identidad, realizará los mayores esfuerzos para que la convocatoria de la Asamblea y la información correspondiente lleguen a sus accionistas a través de las entidades depositarias de sus acciones.

A este fin, sería recomendable que las normas aplicables a las **entidades depositarias** aseguren su colaboración en el envío de información a los titulares de las acciones que tengan depositadas o anotadas en cuenta.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
PLAZO SUFICIENTE CONVOCATORIA	●	●	●	●
MÁXIMA DIFUSIÓN CONVOCATORIA	●	● (1)	● (1)	
PRECISIÓN PUNTOS AGENDA	●	●	●	●
CONVOCATORIA Y DOCUMENTACIÓN EN PÁGINA WEB	●	● (1)	● (1)	
COLABORACIÓN ENTIDADES DEPOSITARIAS	●	●	●	
CONVOCATORIA ASAMBLEA EXTRAORDINARIA POR ACCIONISTAS CON PARTICIPACIÓN SIGNIFICATIVA	●	●	●	●

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)



#### 4. DERECHO DE INFORMACIÓN DE LOS ACCIONISTAS CON CARÁCTER PREVIO A LA CELEBRACIÓN DE LA ASAMBLEA GENERAL Y DURANTE EL DESARROLLO DE LA MISMA (MEDIDA Nº 11)

El principio de transparencia informativa debe impregnar todas las relaciones de la compañía con sus accionistas, de modo que el ejercicio del derecho de información sólo podrá ser matizado o modulado por razones justificadas en razones de confidencialidad, razonabilidad o irrelevancia de la información que se solicite.

Si bien este principio de transparencia se debe predicar a lo largo de la actividad cotidiana de la empresa, como hemos señalado en un apartado anterior de este mismo Informe, es en relación con la Asamblea General de Accionistas donde tiene su máximo desarrollo y aplicación.

Los estatutos sociales deberían establecer que con una antelación suficiente a la celebración de la Asamblea, que dependerá del contenido y extensión de la información solicitada, los accionistas puedan, a través de los cauces tradicionales y/o, cuando proceda, las nuevas tecnologías, **solicitar las informaciones o aclaraciones** que estimen precisas o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes, en relación con los asuntos comprendidos en la agenda, o sobre la información pública facilitada por la sociedad<sup>17/18</sup>.

El Directorio, por los cauces tradicionales y/o, cuando proceda mediante las nuevas tecnologías, deberá facilitar la información requerida y, en todo caso, mediante informe a la Asamblea. La información solicitada podrá denegarse en el caso de que sea irra-

zonable, irrelevante para la marcha o los intereses de la compañía, o confidencial, que incluirá la información privilegiada en el ámbito de los mercados de valores, los secretos industriales, las operaciones en curso cuyo buen fin para la compañía dependa sustancialmente del secreto de su negociación y otras cuya divulgación pongan en inminente y grave peligro la competitividad de la compañía.

Los estatutos deberían prever, asimismo, que en caso de que la información se solicite por un porcentaje significativo del capital de la compañía, el Directorio no pueda negarse a facilitarla. La determinación de lo que se entiende por porcentaje significativo dependerá de la previsible estructura del accionariado de la compañía, si bien entendemos que no debería ser superior al veinticinco por ciento (25%) del capital social.

En cualquier caso, independientemente del uso propuesto de las nuevas tecnologías de comunicación, sería aconsejable que el Reglamento de Régimen Interno de la Asamblea prevea que en el momento de acceder al local donde se celebre la reunión de la Asamblea, se facilite a los accionistas que así lo soliciten el texto de las propuestas de acuerdos a adoptar, así como la información financiera o la que se refiera a los informes y documentos que hayan sido puestos a disposición de los accionistas con ocasión de su convocatoria, sin que en ningún caso el cumplimiento de esta recomendación exima del cumplimiento del derecho del accionista a recibir con antelación suficiente la información que requiera, con los límites vistos anteriormente.

Sería aconsejable que los estatutos admitieran que los accionistas puedan, durante la celebración de la Asamblea, **solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones** que consideren convenientes acerca de los asuntos comprendidos en la agenda.

<sup>17</sup> **PAÍSES DE LA CAN:** todas las legislaciones de la región reconocen un derecho a pedir información con anterioridad a la celebración de la Asamblea.

<sup>18</sup> **VENEZUELA:** el Código de Comercio reconoce una previsión relativa a las Sociedades Anónimas que debería ser aplicada en la práctica con toda cautela, que establece que todo accionista tiene derecho a obtener los informes relacionados con los puntos en discusión. Si alguno de los accionistas declara que no está suficientemente instruido podrá pedir que la reunión se diferiera por tres (3) días. Si la proposición fuere apoyada por un número de accionistas que represente la cuarta parte del capital pagado por los concurrentes a la junta, ésta quedará diferida. Si se pidiera término más largo, decidirá la mayoría que represente por lo menos la mitad del capital pagado por los concurrentes. Este derecho no puede ejercerse sino una vez sobre el mismo objeto. No se diferirá la reunión cuando hubiere sido convocada por los comisarios con el carácter de urgente.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
DERECHO A SOLICITAR INFORMACIÓN ESCRITA CON ANTELACIÓN	●	●	●	●
SOLICITAR INFORMACIÓN VERBAL EN LA ASAMBLEA	●	●	●	●

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

## 5. INVERSORES INSTITUCIONALES Y ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS (MEDIDA N° 12)

El papel de los accionistas institucionales resulta fundamental en la materia de gobierno corporativo. Por ello, nos parece especialmente relevante que el ordenamiento jurídico de los países de la CAN recoja adecuadamente los distintos tipos de accionista institucional, su supervisión y el régimen de su participación en las empresas y mercados de capitales.

En concreto, en los países de la CAN se observa cierta inacción de los accionistas institucionales, frente a la evidencia internacional en los países con mercados de capital más desarrollados de que éstos juegan un papel de extraordinaria importancia en la implantación de los criterios y principios de buen gobierno corporativo en las compañías, a través de sus exigencias de cumplimiento de estándares de gobierno corporativo a los emisores de los títulos en los que invierten. Es obvio que los inversores institucionales, que en la región andina, y también en otros países han tomado un rol demasiado pasivo, deben ser inducidos a ejercitar sus derechos de propiedad de una manera más activa e informada<sup>19/20/21</sup>.

Con la intención de facilitar que los inversores institucionales y accionistas significativos no representados en el Directorio contribuyan de la forma más

activa a la formación de la voluntad social, las grandes compañías deberían ofrecerles la **posibilidad de hacer pública en la página web corporativa su política de participación en la Asamblea y el sentido de su voto** en relación con cada uno de los puntos de la agenda.

En este sentido, los flujos de comunicación entre la empresa y sus accionistas e inversores institucionales se convierten en un elemento crítico de gobierno corporativo.

Consideramos extremadamente importante que las normas aplicables a los fondos de inversión o de pensiones incluyeran la mención a que, en atención a la relevancia cuantitativa y al carácter estable de su participación en el capital de una sociedad, la sociedad administradora del fondo esté obligada a ejercer todos los derechos políticos inherentes a los valores integrados en su cartera en beneficio exclusivo de sus partícipes, especialmente el derecho de asistencia y voto en las Asambleas generales.

En todo caso, las sociedades administradoras deberán informar a sus partícipes de su política en relación al ejercicio de los derechos políticos en sus empresas participadas, dejando constancia de dicha política en los documentos informativos que se determinen.

<sup>19</sup> **BOLIVIA:** la Ley del BONOSOL impone la obligación de que las Administradoras de Fondos designen representantes en los Directorios de las empresas capitalizadas.

<sup>20</sup> **PERÚ:** se observa una nueva tendencia en la que los inversores institucionales están participando con la designación de representantes en el Directorio.

<sup>21</sup> **VENEZUELA:** no se ha desarrollado la figura de los Fondos de Pensiones.

En cuanto a la definición de participación significativa, dependerá de la difusión de las acciones de la sociedad, por lo que sería recomendable que se refiriera a accionistas de relevancia que, aunque no

cuenten con ningún representante en el Directorio, mantengan una participación nunca inferior al diez por ciento del capital social durante un tiempo razonable.

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
OFRECIMIENTO PÁGINA WEB	●	● (1)	● (1)	

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

### 6. FIJACIÓN DE REGLAS DE DESARROLLO DE LA ASAMBLEA

El Reglamento de Régimen Interno de la Asamblea establecerá normas de organización, constitución y desarrollo de la misma. Es recomendable formar una mesa de la Asamblea, integrada por el presidente y secretario y otras personas como los miembros del Directorio, que será la encargada de admitir a los accionistas a la reunión, examinar los poderes o la legitimación de los representante, formar la lista de asistentes y resolver las dudas sobre ella, y, una vez iniciada la sesión, dirigir los debates, conceder la palabra y mantener el orden, así como, por último y en su caso, levantar el acta correspondiente.

### 7. EL QUÓRUM Y LAS MAYORÍAS EXIGIBLES (MEDIDA Nº 5)

La adopción válida de acuerdos requiere que éstos se tomen con el respaldo adecuado, normalmente el establecido por la ley. No parece que sea muy necesario, por tanto, establecer en los estatutos un quórum especial.

Ahora bien, hay supuestos que no ofrecen dudas de la necesidad de establecer determinados quórum para acuerdos de especial trascendencia para la sociedad<sup>22</sup>.

Entre éstos cabe destacar la fijación de un quórum especial para los acuerdos que se refieran a la venta o pignoración de activos estratégicos de la compañía, así como en los casos de fusiones, escisiones y otro tipo de operaciones corporativas que afecten de manera significativa a los derechos de los minoritarios. Para la adopción de este tipo de acuerdos es conveniente que se requiera un amplio respaldo, que no obstante no deberá ser tal que imposibilite su adopción otorgando derechos de veto encubiertos a un indeterminado número de accionistas minoritarios. Por ello, en nuestra opinión, el quórum debería situarse en la horquilla comprendida entre el cincuenta y el sesenta por ciento (50%-60%) del capital social de la compañía.

Cualquier quórum reforzado distinto del previsto en la ley deberá ser conocido por los accionistas y recogido en los estatutos de la sociedad.

<sup>22</sup> PAÍSES DE LA CAN: las normas aplicables contienen reglas especiales de quórum para determinados acuerdos de especial trascendencia.

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
AMPLIO RESPALDO PARA OPERACIONES ESTRATÉGICAS	●	●	●	●

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

### 8. INTERVENCIÓN DE LOS ACCIONISTAS (MEDIDA N° 15)

Dentro de la Asamblea, los accionistas deberían tener la posibilidad de formular preguntas sobre algún punto de la agenda, siempre que tales puntos sean de interés social y propio de la competencia legal o estatutaria de la Asamblea.

Los estatutos deberían recoger expresamente la posibilidad de que los accionistas puedan solicitar en la Asamblea el **cese o el ejercicio de acciones de responsabilidad contra los miembros del Directorio**, sin necesidad de que para ello deba de estar previamente incluido en la agenda de la Asamblea<sup>23</sup>.

### 9. LA REGULACIÓN DE LA REPRESENTACIÓN Y MECANISMOS DE DELEGACIÓN DE VOTO (MEDIDA N° 14)

Con carácter general los Estatutos y el Reglamento de la Asamblea deberían facilitar que todo accionista con derecho a participar en la Asamblea pueda hacerse representar por la persona que designe.

El coste de la participación para el accionista en la Asamblea es en algunos casos muy elevado, lo que dificulta notablemente su asistencia a la Asamblea. Las compañías deberían intentar reducir al máximo dicho coste, lo que refuerza la conveniencia de introducir los **mecanismos de voto electrónico**, computando como presentes a aquellos accionistas que emitan su voto a distancia<sup>24/25/26/27/28</sup>.

Asimismo, en aquellos supuestos en los que no sea posible implementar el voto a distancia, las sociedades deben de establecer mecanismos sencillos y a la vez seguros para que los accionistas puedan conferir su representación y que el voto que emitan los representantes sea de acuerdo a las instrucciones recibidas del propietario nominal de las acciones.

Cuando el presidente de la Asamblea General de Accionistas sea el que centralice la representación de los accionistas, debe revelarse el sentido de su voto.

Finalmente, los estatutos deberán reconocer la **agrupación de accionistas** para votar e incluso la posibilidad de nominar a un representante para que actúe en su nombre como miembro de pleno derecho del Directorio.

<sup>23</sup> **PAÍSES DE LA CAN:** no es aplicable en todos los países de la CAN.

<sup>24</sup> **PERÚ:** respecto al voto a distancia, la Ley General de Sociedades sólo permite que voten los presentes a la Asamblea.

<sup>25</sup> **BOLIVIA:** el Código de Comercio sólo permite que voten los accionistas presentes, por lo que no se admite el voto a distancia.

<sup>26</sup> **ECUADOR:** no es admisible el voto a distancia al establecer la Ley de Compañías que las decisiones de las juntas generales serán tomadas por mayoría de votos del capital pagado concurrente a la reunión.

<sup>27</sup> **COLOMBIA:** conforme a la Ley 222/1995, para que se admita el voto a distancia en las Asambleas de las sociedades registradas o listadas debería votar el cien por ciento (100%) del capital social, lo que en la práctica, hace inviable el voto a distancia.

<sup>28</sup> **VENEZUELA:** conforme el Código de Comercio, los accionistas deben de asistir a las Asambleas.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
POSIBILIDAD DE VOTO A DISTANCIA	●	● (1)	● (1)	
AGRUPACIÓN DE ACCIONISTAS	●	●	●	●
CÓMPUTO COMO PRESENTES A ACCIONISTAS QUE VOTEN A DISTANCIA	●	●	●	●
CESE O EJERCICIO DE ACCIONES DE RESPONSABILIDAD CONTRA LOS ADMINISTRADORES EN CUALQUIER MOMENTO DE LA ASAMBLEA SIN NECESIDAD DE ESTAR PREVISTO EN LA AGENDA	●	●	●	●

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

## 10. LA REGULACIÓN DEL DERECHO DE VOTO LA VOTACIÓN

En general, respecto al voto a distancia, los estatutos no deberían poner obstáculos al ejercicio del derecho de voto a través de correspondencia postal u otro sistema de votación a distancia, con independencia de la implementación del voto electrónico.

Las entidades depositarias deberían informar a los propietarios de las acciones de la convocatoria y de la agenda de la Asamblea General de Accionistas.

## 11. DELEGACIÓN EN BLANCO (MEDIDA N° 17)

Una práctica muy extendida y que consideramos especialmente perniciosa es la de conceder delegaciones de voto en blanco a favor de miembros del Directorio o de las entidades depositarias, de modo que el accionista, además de delegar su voto, deje a la total voluntad de su representante el sentido del mismo. Esta es una práctica que, lejos de favorecerse, debería tratar de erradicarse, lo que no obstante, presenta muchos problemas de orden práctico.

En realidad, es también cierto que el accionista que no da instrucciones precisas sobre su voto, no parece tener una voluntad decidida acerca del sentido del mismo. Consecuentemente, si la delegación del voto se produce a favor de una persona no administrador de la sociedad, elegida por iniciativa del delegante, el documento de delegación puede no contener instrucciones precisas en cuanto al sentido que quiere dar a su voto. Sin embargo, en los casos en los que la delegación tenga su origen en una solicitud pública por parte del Directorio, miembros del mismo, o Alta Gerencia, el documento de delegación deberá obtenerse siguiendo determinados requisitos de transparencia y, definitivamente, debería incluir el sentido que el representado quiere darle a su voto. **La compañía deberá procurar que no haya delegaciones en blanco de los accionistas.**

En cualquier caso, es imprescindible que el documento que recoja la delegación de voto contenga el detalle de las propuestas de acuerdos objeto de la deliberación y decisión en la Asamblea. La delegación de voto debería también prever la votación en aquellas propuestas que pudieran ser introducidas en el debate de la Asamblea por los accionistas, como serían las que hacen referencia al cese de los directores o al ejercicio de acciones de responsabilidad contra ellos.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
MINIMIZAR DELEGACIÓN EN BLANCO	●	●	●	

## 12. VOTO DE LOS MIEMBROS DEL DIRECTORIO<sup>29</sup> (MEDIDA N° 16)

No obstante lo anterior, consideramos como la mejor recomendación, ya recogida en varias legislaciones nacionales, que ni el **Directorio ni sus miembros individualmente o los miembros de la alta gerencia puedan representar a accionistas en la Asamblea** ni incluso a inversores institucionales o empleados por planes sobre acciones.

En la práctica, la aplicación de esta medida no dejaría de plantear el problema de que se designe a un representante que aun no siendo miembro del Directorio o de la alta gerencia de la compañía, no sea plenamente

independiente del Directorio, por lo que los Estatutos deberán tratar de asegurar que las solicitudes públicas de representación que se formulen se hagan a favor de personas totalmente ajenas al mismo.

En todo caso, si finalmente el Directorio, sus miembros, o miembros de la Alta Gerencia, van a representar a accionistas, los documentos de solicitud de delegación deberían tener la consideración de públicos, y necesariamente deberán incluir los puntos de la Agenda, la solicitud expresa de que el representado indique el sentido de su voto e informar sobre el sentido del voto que dará el representante solicitante, en caso de no recibir instrucciones precisas por parte del representado en línea con lo previsto en el epígrafe 11 anterior.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
NO REPRESENTACIÓN POR PARTE DEL DIRECTORIO	●	●	●	

<sup>29</sup> **BOLIVIA / COLOMBIA / ECUADOR / VENEZUELA:** la legislación mercantil de estos países prohíbe la delegación del voto en los administradores de la compañía, e incluso en algunos de ellos, el propio voto sobre determinadas materias de los accionistas cuando sean asimismo administradores.

### 13. ASISTENCIA DE OTRAS PERSONAS ADEMÁS DE LOS ACCIONISTAS (MEDIDA N° 18)

En línea con la tendencia actual de revitalizar el papel de la Asamblea en la conformación de la voluntad societaria y hacer de ella un órgano mucho más dinámico, entendemos que los **miembros del Directorio deberán asistir a la Asamblea**, salvo excepción justificada comunicada al Presidente.

No obstante, la inasistencia de los mismos no afectará a la válida constitución de la Asamblea. El Pre-

sidente de la Asamblea podrá autorizar la asistencia de cualquier otra persona que juzgue conveniente, aunque no obstante la Asamblea podrá revocar dicha autorización. En general sería conveniente que el **ejecutivo principal informe** de la marcha de los asuntos sociales a la Asamblea.

Asimismo, con el fin de facilitar la máxima información y aclaraciones a los accionistas, deberían asistir el Auditor de Cuentas de la Compañía, el Presidente de la Comisión de Auditoría y Control y el de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, así como los ejecutivos principales.

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
ASISTENCIA DE ASESORES EXTERNOS, ALTA GERENCIA Y MIEMBROS DIRECTORIO	●	●	●	●

## V. EL DIRECTORIO

### 1. LA NECESIDAD DE TENER UN DIRECTORIO (MEDIDA N° 19)

Dado el universo de sociedades al que los LCAGC y el presente Informe se refieren, bien podría plantearse que fuera admisible que, según la naturaleza de cada sociedad, la administración fuere encomendada a distintas variantes de órganos de administración, como podría ser, por tanto, un administrador único, varios administradores solidarios o mancomunados, o un Directorio.

No obstante lo anterior, entendemos que entre las reglas fundamentales que debe tenerse en cuenta desde un punto de vista de buen gobierno, resalta la de

que las sociedades mercantiles cuenten con un órgano de carácter colegiado como el Directorio que tenga una estructura definida y una dimensión adecuada al tamaño y a las necesidades de gobierno de la sociedad.

Por ello y con carácter general, **las sociedades** que se acojan a este Código, cualquiera que fuera su tipo societario, **deberán tener un Directorio** con un número de miembros que sea suficiente para el adecuado desempeño de sus funciones.

Es deseable que la composición de los miembros del Directorio guarde una cierta **simetría con la estructura accionarial de la empresa**.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
NECESIDAD DE DIRECTORIO	●	●	●	●
SIMETRÍA DEL DIRECTORIO CON LA ESTRUCTURA DE CAPITAL	●	●	●	●

## 2. ATRIBUCIÓN DE FUNCIONES DE SUPERVISIÓN Y DEFINICIÓN DE ESTRATEGIA AL DIRECTORIO CARÁCTER INDELEGABLE DE ALGUNAS FUNCIONES (MEDIDA N° 20 Y N° 21)

Los estatutos de la sociedad deberán definir claramente la misión del Directorio y aquellas funciones que son claramente indelegables.

### LA FUNCIÓN GENERAL DE SUPERVISIÓN Y CONTROL<sup>30</sup>

Salvo en las materias reservadas en exclusiva a la competencia de la Asamblea, el Directorio es el máximo órgano de administración de la compañía al que corresponde la representación, la dirección y supervisión de la misma, así como la realización de cuantos actos resulten necesarios para la consecución del objeto social. El Directorio tiene como principal misión el gobierno, la supervisión y la evaluación, delegando la gestión ordinaria de la compañía en los órganos ejecutivos y en el equipo de dirección, y concentrando su actividad en la función general de supervisión y control.

En el caso de las grandes empresas, entre las funciones de supervisión, tiene interés resaltar que debería, por la importancia creciente de la materia, cuidar el cumplimiento de la política de comunicación e información con los accionistas y por exten-

sión con los demás grupos de interés, como mercados, empleados, proveedores, clientes, comunidad y opinión pública general.

Como regla para todas las compañías es aconsejable que sea el Directorio y no el ejecutivo principal de la Compañía el que asuma las funciones de seleccionar, nombrar y cesar, evaluar y controlar a la alta gerencia de la entidad.

Las normas internas deberán establecer algunas **facultades que no deberán ser objeto de delegación:**

- La aprobación de los presupuestos anuales y plan de negocio, las estrategias corporativas y los planes y políticas generales de la compañía.
- El nombramiento, retribución y, en su caso, destitución de los altos directivos de la compañía.
- El control de la actividad de gestión, la eficiencia de las prácticas de gobierno corporativo implementadas y la evaluación de los altos directivos.
- La identificación de los principales riesgos de la compañía, incluidos los asumidos en operaciones fuera de balance y en especial la implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados. Si se realizaran operaciones *off shore*, deberán hacerse de conformidad con los procedimientos, sistemas de control de riesgos y alarmas que hubiera aprobado el Directorio.

<sup>30</sup> **PERÚ / COLOMBIA:** la regulación propuesta recoge algunas de las menciones que el Código peruano del CONASEV y "Principios y Marco de referencia para la elaboración de un Código de Buen Gobierno Corporativo" de CONFECAMARAS han establecido en relación con las funciones del Directorio.



- e) La determinación de las políticas de información y comunicación con los distintos tipos de accionistas, los mercados y la opinión pública.
- f) Servir de enlace entre la compañía y los accionistas, aplicando los principios de transparencia y paridad de trato, creando los mecanismos adecuados para prestar una veraz información transmitida en tiempo útil sobre la marcha de la compañía.
- g) Proponer la política en materia de recompra de acciones propias o (autocartera).
- h) En general, proponer las operaciones que comprometan la disposición de activos estratégicos de la compañía así como las grandes operaciones societarias<sup>31</sup>, incluyendo la gestión de los conflictos de interés entre ac-

cionistas, alta gerencia y miembros del Directorio y el control de las operaciones vinculadas.

El ejercicio de sus funciones debería además estar fundado en el principio de protección de los intereses del conjunto de los accionistas, en particular de los minoritarios, y otros interesados legítimos.

En todo caso, todo lo anterior no debería hacernos olvidar que las empresas y por tanto su Directorio y su gobierno corporativo, deben atender siempre a la creación de valor, no sólo en el corto plazo sino también a medio y a largo plazo mediante su desarrollo permanente que asegure la competitividad de la empresa y viabilidad futura.

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
FACULTADES INDELEGABLES	●	●	●	●
INTEGRIDAD DE LOS SISTEMAS DE CONTABILIDAD, CONTROL DE RIESGOS Y OPERACIONES OFF-SHORE	●	●	●	●

### 3. REGULACIÓN DEL FUNCIONAMIENTO DEL DIRECTORIO MEDIANTE UN REGLAMENTO DE RÉGIMEN INTERNO DE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO (MEDIDA N° 22)

Al igual que ocurre con la Asamblea General de Accionistas, las tendencias actuales sobre gobierno corporativo están enfatizando la necesidad de revitalizar y dinamizar la actuación de los Directorios, de tal forma que sus integrantes participen de forma activa mediante el requerimiento de la necesaria infor-

mación con el fin de poder emitir su opinión y, en su caso, su voto, de forma razonada y justificada sobre asuntos de la competencia del Directorio.

En esta dirección y sin ninguna duda, parece obvio que las grandes compañías y las empresas listadas deberían contar con un **Reglamento de Régimen Interno** que regule la organización y funcionamiento del Directorio, que será de carácter vinculante para sus miembros y cuya trasgresión acarree responsabilidad.

Con carácter general, el Reglamento de Régimen Interno del Directorio debería ser aprobado por el pro-

<sup>31</sup> **PERÚ / CONASEV:** funciones claves del Directorio: evaluar, aprobar y dirigir la estrategia corporativa; establecer los objetivos y metas así como los planes de acción principales, la política de seguimiento, control y manejo de riesgos, los presupuestos anuales y los planes de negocios; controlar la implementación de los mismos; y supervisar los principales gastos, inversiones, adquisiciones y enajenaciones.

pio Directorio, ya que de otra forma, se perdería parte de la flexibilidad que este tipo de norma interna tiene como una de sus mayores ventajas y, cuando proceda y la legislación aplicable así lo permita, deberá ser inscrito en el Registro Mercantil, para que goce del carácter de oponibilidad.

Dado que las demás categorías de empresas han de tener asimismo un Directorio, deberían también contar con un Reglamento de Régimen Interno del mismo, en el que se contengan reglas de organización

y funcionamiento adaptadas a las necesidades y a la realidad de este tipo de empresas, aunque no obstante, tendría que recoger la mayor parte de las reglas contenidas en los LCAGC.

Si la sociedad carece de dicho reglamento, todo indicaría que la asunción por esa sociedad de las medidas de buen gobierno busca más bien un efecto cosmético respecto a esta materia, y no institucionalizar una verdadera división de poderes y una eficiente estructura de control.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
REGLAMENTO DE RÉGIMEN INTERNO	●	●	●	●

#### 4. DIMENSIÓN DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 19 Y N° 23)

En la dirección del objetivo anteriormente señalado de revitalizar la actuación del Directorio, se ha de abordar un aspecto crítico del mismo, como es el de su dimensión, ya que está comprobado que Directorios excesivamente amplios en número de miembros pierden de forma significativa su nivel de efectividad.

Para evitar este problema, la **dimensión del Directorio** deberá ser la adecuada a los efectos de hacer posible una eficaz administración y gobierno de la compañía y la participación en ella de los accionistas relevantes en el capital social.

El Directorio estará compuesto por el número de miembros establecido en los estatutos sociales o que esté dentro los márgenes fijados en éstos. Corresponde a la Asamblea General la determinación del número de directores dentro de los límites míni-

mo y máximo fijados en los estatutos sociales. Una recomendación sobre su tamaño óptimo dependerá de la dimensión de la propia compañía, lo que en una buena parte de los casos justificaría que se fijara un número de cinco o siete miembros, sin que normalmente el Directorio deba tener nunca más de diez miembros<sup>32</sup>.

En el caso de una gran compañía, este número podría ser elevado hasta quince o aún mayor, aunque no obstante no parece que las necesidades reales de gestión y gobierno de la compañía pudieran llegar a exigir, en ningún caso, un número de veinte o más miembros del Directorio, número suficiente de directores para aquellas compañías que hayan constituido en el seno de su Directorio todas las Comisiones generalmente aceptadas (Auditoría, Nombramientos y Retribuciones, Riesgos, Ejecutiva, etc.).

Teniendo en cuenta además que, en nuestro criterio y como veremos más adelante, el Presidente del Directorio no debería tener voto dirimente, sería recomendable que **el número de directores fuera im-**

<sup>32</sup> COLOMBIA: en los "Principios y Marco de referencia para la elaboración de un Código de Buen Gobierno Corporativo" de CONFECAMARAS se señala que haya no menos de cinco (5) y no más de nueve (9) Directores.

par, en orden a evitar la formación de posibles empates.

Según la práctica establecida en algunos países, se nombra junto a los directores titulares unos **directores suplentes**. En este caso, además de establecerse los supuestos de suplencia en la norma estatutaria, nos parece necesario que cada director suplente lo sea de un director titular concreto, o que, en cualquier caso y de forma ineludible, se asegure que el director titular y el suplente se encuentren siempre

encuadrados en la misma categoría de miembros del Directorio, por ejemplo, en el caso de un director independiente sólo podría ser sustituido por otro independiente, y así en los demás casos.

No obstante, con carácter general consideramos que no es necesario el nombramiento de suplentes, de modo que cada compañía debería optar por regular o no esta figura en sus estatutos, aunque siempre respetando la observancia de lo señalado en el párrafo anterior<sup>33/34</sup>.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
DIMENSIÓN ADECUADA DEL DIRECTORIO	●	●	●	●
TRATAMIENTO EXPRESO SUPLENCIA DIRECTORES	●	●	●	●
NÚMERO IMPAR DE DIRECTORES	●	●	●	●

## 5. CATEGORÍAS DE MIEMBROS DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 24)

Con el propósito de representar fielmente la estructura accionarial de la compañía, el Directorio debería contar con **distintas categorías de miembros** en su seno, cada una de las cuales representará unos intereses de acuerdo al origen de su nombramiento. Estas categorías son las siguientes:

- a) **Directores internos o ejecutivos:** son aquellos con competencias ejecutivas y funciones de alta dirección de la compañía o de sus participadas.
- b) **Directores externos:** son aquellos que, sin estar vinculados a la gestión de la compañía, representan el conjunto de los intereses gene-

rales y difusos que concurren en ella, así como el de accionistas significativos. Esta categoría se descompone, a su vez, en dos tipos:

- b1) **Directores No Independientes:** son aquellos propuestos por quienes sean titulares de participaciones significativas y estables en el capital de la compañía.
- b2) **Directores Independientes:** son aquellos de reconocido prestigio profesional que puedan aportar su experiencia y conocimiento para la mejor gestión de la compañía, no incluidos en las dos categorías anteriores.

Con la existencia de estas categorías de directores se facilita la búsqueda de un equilibrio entre directo-

<sup>33</sup> **PAÍSES DE LA CAN:** se dan diversas soluciones al tema de la suplencia o la sustitución. En general los estatutos deberán tener establecido un régimen de suplencia o sustitución de miembros.

<sup>34</sup> **COLOMBIA:** la ley impone que cada uno de los Directores deberá tener un suplente. A falta de estipulación expresa en contrario, los suplentes serán numéricos.

res que dan un impulso a la empresa, los internos, y los que deben frenarla cuando sea necesario y advierten de los riesgos, los independientes.

Entendemos que, con carácter general, no debería admitirse que en el Directorio se consolide una mayoría cualquiera formada por personas ligadas entre sí por matrimonio, o por parentesco dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad, o primero civil, excepto en las sociedades reconocidas como de familia<sup>35</sup>.

Lo anterior, aplicable a todo tipo de sociedades, podrá presentar determinadas particularidades en su aplicación en las sociedades cerradas, y en espe-

cial, en aquéllas de carácter familiar, si bien todo aconseja que de algún u otro modo se establezca en la norma estatutaria o en el eventual uso de un "protocolo de familia" la regla de que para ser miembro del Directorio o de la alta gerencia se exijan estrictos criterios de profesionalidad, de cuya aplicación razonablemente se podría dudar si la mayoría del Directorio estuviera formada por miembros de una misma familia.

De esta forma, se consolidaría el principio generalmente aceptado de que en la empresa familiar hay que buscar el mayor grado de profesionalidad en la gestión, independientemente de quién aporte los recursos humanos: la familia o el mercado.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
DISTINTAS CATEGORÍAS DE MIEMBROS	●	●	●	●

## 6. NOMBRAMIENTO (MEDIDA N° 25)

### SELECCIÓN DE LOS DIRECTORES

La Asamblea General de Accionistas es soberana en cuanto a la elección de los Directores, que en todo caso deberán elegirse en virtud de criterios de profesionalidad, prestigio profesional y conocimiento. Esta facultad de la Asamblea es exclusiva e indelegable de la misma.

La combinación de las opciones para proponer candidatos a Director, y los distintos mecanismos<sup>36</sup> de voto (cociente electoral, voto acumulativo, mayoría simple, nombramientos por la minoría, listas cerra-

das, elección individual, cooptación, etc.) vigentes en cada legislación nacional para su elección, pueden influir de manera directa y sustancial tanto en la composición final cualitativa de los Directorios, como en el órgano que resulta competente para verificar la idoneidad de los candidatos propuestos a Director.

A priori, el único órgano societario que cuenta con los recursos suficientes para la verificación de los requisitos generales de carácter objetivo que se exige a los Directores, y de los específicos que se exigen a la categoría de Externos Independientes, todo ellos recogidos en los Estatutos y en el Reglamento del Directorio, es el propio Directorio de la sociedad, ya que cuenta con una Comisión de Nombramientos

<sup>35</sup> **COLOMBIA:** conforme a la ley colombiana, no podrá haber en los Directorios una mayoría cualquiera formada con personas ligadas entre sí por matrimonio, o por parentesco dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad, o primero civil, excepto en las sociedades reconocidas como de familia. Si se eligiere un Directorio contrariando esta disposición, no podrá actuar y continuará ejerciendo sus funciones el anterior, que convocará inmediatamente a la Asamblea para nueva elección.

<sup>36</sup> **COLOMBIA / ECUADOR / BOLIVIA:** presentan sistemas de elección de Directores que, en mayor o menor medida, dificultan por un lado, la elección de Directorios que respeten proporciones definidas de cada categoría de miembros y por otro, la verificación, previa a la elección, de los requisitos para ser Director.

y Retribuciones especialmente competente para esta función en las grandes empresas y en las empresas listadas, y para el resto de compañías, el Directorio se ve auxiliado en esta función por el Director Externo Independiente.

Considerando que tanto la existencia de distintas categorías de miembros del Directorio, y las diferentes proporciones que debe haber entre ellas, como el cumplimiento de determinados requisitos por los candidatos a Director son dos prácticas absolutamente incuestionables y de máxima importancia para un buen gobierno corporativo, se puede concluir que, en cada país, será necesario buscar una solución propia y específica que permita una implementación efectiva de dichas prácticas.

Este texto confiere al propio Directorio saliente, en aras de minimizar los riesgos de una posible implementación en falso, la competencia para la propuesta de candidatos a Director, por cuanto que es la mejor manera, en términos pragmáticos y de sencillez, de dar el debido cumplimiento a los citados estándares esenciales de gobierno corporativo, y en consecuencia, garantizar una implementación plena y efectiva.

Junto a lo anterior, es claro que, a la vista del cúmulo de relaciones no sólo de carácter institucional sino también personal que existe en las empresas de los países de la CAN, parece que el establecimiento de la regla de nombrar independientes o incluso el concepto de miembro independiente del Directorio, en ningún caso asegura su aplicación y efectividad.

El sistema de elección de los miembros independientes de los Directorios no termina de perfeccionarse, y entendemos que esta situación no es exclusiva de los países de la CAN. En muchos casos, su designación proviene de propuestas directas del presidente o de los miembros no independientes, de tal forma que pudiera estar consolidándose la tendencia a nombrar miembros vinculados por razones de amistad o familia, lo que en definitiva supone alejarse sustancialmente de la idea primigenia que sustenta el nombramiento y la propia existencia del miembro independiente, ya que es una realidad incuestionable que muchos nombramientos de directores, que se presentan bajo la calificación de independientes, responden a planteamientos oportunistas y de pura cosmética.

Por ello, resulta indudable que las sociedades deberían fijar en sus normas internas un **procedimiento de selección y propuesta** de los miembros del Directorio, en la que o no haya ninguna intervención de los directores internos, o ésta sea lo más limitada posible.

Por ello, la propuesta y designación de los miembros del Directorio deberá sujetarse a un procedimiento formal y transparente, con **propuesta justificada de la comisión de nombramientos y remuneraciones** si existiera, o del miembro o miembros independientes del Directorio en caso contrario.

La Sociedad deberá fijar los **requisitos** que forzosa-mente se han de reunir para ser elegible como director, vía estatutaria para aquéllos de carácter general, y vía reglamentaria para aquéllos de carácter más específico. Salvo para empresas de importancia estratégica no resulta recomendable que se establezcan reglas que impongan que los directores de determinadas compañías deban tener la misma nacionalidad de las mismas.

Entre los requisitos más importantes destacan los siguientes:

- a) Cualificación, prestigio profesional, experiencia y honorabilidad probada.
- b) Edad para ser designado Director, estar acorde con el requisito de edad media exigido para el Directorio, que deberá estar comprendida entre los 55 y 60 años.
- c) No desempeñar cargos o funciones de representación, dirección o asesoramiento en empresas competidoras o el desempeño de esos mismos cargos o funciones en sociedades que ostenten una posición de dominio o control en empresas competidoras.
- d) No pertenecer simultáneamente a más de cinco (5) Directorios, no computándose, a estos efectos los Directorios de las distintas sociedades participadas, los Órganos de Administración de aquellas sociedades en las que la participación patrimonial, personal o familiar del Director, le concede derecho a formar parte de los mismos y los de entidades de carácter filantrópico.
- e) No podrán ostentar la condición de miembros del Directorio quienes, por sí o por persona interpuesta, desempeñen cargos en empresas que sean clientes o proveedores habituales de bienes y servicios de la Sociedad, sean re-

presentantes de dichas entidades o estén vinculados a ellas, siempre que esta condición pueda suscitar un conflicto o colisión de intereses con los de la Sociedad. Se exceptúan las entidades financieras en su condición de proveedores de servicios financieros a la Sociedad.

- f) No estar incurso, directa o indirectamente, en un procedimiento judicial, que a juicio de Directorio, pueda poner en el futuro en peligro la reputación de la Sociedad.

A efectos prácticos, en cuanto a la experiencia profesional, no deberá forzosamente coincidir o fundamentarse en la misma actividad económica que constituya el objeto social de la compañía, siempre que se cuente con otra formación adecuada para el desempeño del cargo, como, por ejemplo, financiera o jurídica. No obstante, será la Comisión de Nombramientos y Retribuciones la que deba valorar la idoneidad de cada candidato en función de la experiencia y competencias que éste acredite.

En lo que respecta a la edad, en su propuesta de designación, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones deberá apreciar, además, que no existan a su juicio razones de edad o salud que desaconsejen la propuesta de nombramiento del candidato, atendiendo al conjunto del Directorio y a la edad media del mismo.

En este punto es conveniente señalar que la limitación de la edad de los miembros del Directorio ha sido y sigue siendo en la actualidad objeto de intensos debates, ya que no limitar la pertenencia al Directorio por razones de edad puede ir en contra de uno de los objetivos que todo buen gobierno persigue como es el de dinamizar la actuación del Directorio.

Sin embargo, la no limitación por edad de la pertenencia al Directorio permite contar con miembros cuya experiencia y conocimiento tanto del sector como de la propia compañía constituye un activo de primer orden. Por el contrario, la limitación por edad permite una mayor automatización en la renovación de los directores, evitando en muchos casos tensiones innecesarias.

No obstante, y a pesar de la existencia de razones tanto en un sentido como en otro que justifican el mantenimiento de cualquiera de las dos posturas anteriores, nuestra opinión es que se deben adoptar

ciertas reglas que permitan la sustitución de directores por razones de edad.

Y esto debido a que si bien es cierto que la veteranía de los directores es claramente aprovechable por la compañía y confiere a las opiniones de estos el valor añadido de la experiencia, no es menos cierto que las reglas que limitan la edad de los directores no tienen por qué ser categóricas hasta el punto de que obliguen a desaprovechar el buen juicio de los directores simplemente porque lleguen a una determinada edad, sino que deberían estar redactadas de un modo tal que confieran a la sociedad un margen de apreciación caso a caso.

En este sentido, nuestra recomendación es que se adopten reglas que contengan la limitación de la pertenencia al Directorio entendida con carácter global, es decir, en vez de limitar la pertenencia individual de cada uno de los miembros del Directorio en razón de su edad, **limitar la media de edad** del conjunto del Directorio.

De esta manera, se permite la pertenencia al Directorio de miembros de cualquier edad, siempre que mantengan una adecuada condición intelectual y física, y con el fin de asegurar una oportuna rotación de los miembros del Directorio, recomendamos que la media de edad del mismo esté comprendida entre los cincuenta y cinco y sesenta años de edad.

Una medida en este sentido permite conjugar la experiencia y conocimiento de los directores de más edad con el establecimiento de una cierta automatización para el cese de los directores, que minimice las posibles tensiones que se podrían producir en caso de no existir ninguna limitación. Asimismo, con una medida de este tipo se reduce significativamente la posibilidad de que se produzca una cierta dejadez en el ejercicio de sus funciones en aquellos directores que, en caso de ver limitada su pertenencia al Directorio en razón de su edad, vean cercana la fecha forzosa del final de su mandato. Y por último, la sustitución de miembros del Directorio por otros de menos edad consigue dinamizar el Directorio, amén de conciliar esa dinamización con la veteranía y buen juicio de los directores de más edad.

Además de los requisitos y criterios anteriores, en el caso de que existan **relaciones familiares** o de otro tipo entre los miembros del Directorio, que afecten o comprometan su independencia de criterio, **deberá**

**informarse a la Asamblea**, para que ésta valore esta circunstancia.

Por último, si el candidato propuesto fuere miembro de otros Directorios, será la Comisión de Nombramientos y Retribuciones quien valore si el número de Directorios de los que el candidato sea miembro, así como su dedicación a esas funciones, desaconsejara la propuesta de nombramiento. Deberá apreciar además si existieran posibles situaciones de conflicto de interés, como en el caso de pertenencia a Directorios de sociedades de la competencia, clientes y proveedores.

## REPRESENTACIÓN DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS

Las propuestas de nombramiento de directores deberán incluir un número de directores que sean representativos de la estructura del accionariado en el capital social.

Con carácter general se aprecia, como en gran parte de las materias abordadas por los LCAGC y este Informe, que la solución legal no es, en ningún modo, suficiente, por lo que serán los estatutos sociales los que deberán tratar de asegurar el nombramiento de miembros en representación del capital flotante y, en concreto, de los accionistas minoritarios, dentro de las posibilidades que de la dimensión del Directorio se deriven y sin olvidar que, en buena medida, corresponde a los propios miembros independientes del Directorio actuar en defensa de los minoritarios.

En este sentido es deseable que en las grandes compañías el Directorio designe entre los directores independientes a un "**director independiente senior**", que deberá estar a plena disposición de los accionistas cuando éstos adviertan dificultades de comunicación con la empresa a través de los cauces establecidos al efecto o cuando las personas responsables de mantener dicha comunicación, el presidente del Directorio, otros directores, altos ejecutivos o el departamento de relaciones con los accionistas, no actúen de forma diligente a criterio de los accionistas.

## MAYORÍA DE EXTERNOS EN EL DIRECTORIO

El Directorio ejercerá sus facultades de propuesta de nombramiento de los directores, de modo que en su composición los **directores externos representen una amplia mayoría** sobre los internos, sobre

todo en aquellas sociedades no participadas mayoritariamente por una persona, una familia o un grupo de empresas.

Asimismo, el Directorio tratará de que el conjunto de los directores que lo compongan represente un porcentaje relevante del capital social.

## DESIGNACIÓN DE DIRECTORES EXTERNOS INDEPENDIENTES

Los Estatutos fijarán los criterios que haya que tener en cuenta en la definición de los directores como independientes.

Las personas de reconocido prestigio profesional que puedan aportar su experiencia y conocimientos al Directorio y que, no siendo ni ejecutivos ni directores no independientes, reúnan las condiciones que aseguren su imparcialidad y objetividad de criterio, serán aptos para ser designados como directores independientes.

El director independiente tiene la misión de velar por los intereses generales de la sociedad, por el conjunto de los intereses difusos que concurren en ella y, en particular, por los intereses de los accionistas minoritarios. Como se ha dicho gráficamente, el independiente es el director que tiene la capacidad para decir "no" a una propuesta del Presidente: cuanto mayor sea esa capacidad, mayor será el grado de independencia, evitando de esta forma que en los Directorios predomine la sensación de miedo a la discrepancia sobre el deseo de transparencia, lo que no impide que los administradores sean conscientes de las responsabilidades que asumen al ocupar y desempeñar sus funciones y cuyo incumplimiento en las legislaciones más avanzadas está encuadrado en el ámbito de responsabilidad penal.

En este sentido, para ser verdaderamente independiente es necesario tener un amplio campo de actividad profesional y en el plano económico no depender exclusivamente de la pertenencia a un determinado Directorio ya que una **verdadera independencia económica** refuerza sustancialmente la independencia de criterio.

Además de lo anterior, entre las **condiciones para ser considerado independiente** destacan las siguientes:

- i) No tener, o haber tenido recientemente relación de trabajo, comercial o contractual, directa o indirecta, y de carácter significativo, con la compañía, sus directivos, los directores no independientes o compañías del grupo cuyos intereses accionariales representen estos últimos. No podrán ser propuestos o designados como directores independientes quienes hayan sido directores ejecutivos, o formado parte de la alta gerencia, en los últimos tres años, ya sea en la compañía o en las entidades mencionadas anteriormente; las personas que directa o indirectamente hayan realizado o percibido pagos de la compañía y, en general, cuantas personas tengan alguna relación con la gestión ordinaria de la compañía o se hallen vinculadas en virtud de razones profesionales o comerciales con ella, con los Directores ejecutivos o con otros altos directivos de la compañía.
- ii) No ser director de otra entidad que tenga directores no independientes en la compañía.
- iii) No tener relación de parentesco próximo con los directores ejecutivos, directores no independientes o la alta gerencia de la compañía. Se entiende que existe parentesco próximo cuando se trate del cónyuge o las personas con análoga relación de afectividad, los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del administrador y los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador.
- iv) Contar con un perfil profesional y personal que inspire una presunción de confianza a los accionistas en relación a su independencia.

En caso de que existiera alguna de las relaciones anteriores, este director propuesto no tendrá la consideración de independiente sino de externo, lo que no obsta a que la condición de independencia con-

culcada deba ser conocida y evaluada por el Directorio, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y recogida en el informe anual público de la sociedad. Se informará de esa circunstancia a la Asamblea en el momento de la adopción del acuerdo de nombramiento.

Consideramos que un director independiente podrá ser renovado en su cargo, sin perjuicio de que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones deberá valorar con especial atención el tiempo de permanencia en el ejercicio de su cargo y la concurrencia en el momento de su renovación de su condición de independiente.

En cuanto a su nombramiento, no sería recomendable que el independiente fuera elegido separadamente por los minoritarios, en cuanto que, en sentido estricto, no es propiamente un representante de las minorías, lo que no significa que se pongan trabas o barreras significativas a las posibilidades de agrupamiento de los accionistas minoritarios.

## DECLARACIÓN DE INDEPENDENCIA DE LOS DIRECTORES (MEDIDA Nº 26)

El proceso de selección debe ser complementado con una doble obligación, que sería recomendable que se recoja en la ley aplicable a las sociedades cotizadas:

- i) Una obligación activa del candidato de declarar pública y explícitamente que se siente y objetivamente es independiente, tanto frente a la propia sociedad, como frente a sus accionistas y directivos, con deber expreso de indicar cualquier factor o hecho que a ojos de un tercero pueda poner en entredicho dicha independencia.
- ii) El propio Directorio debe declarar que considera al candidato como independiente, en base a su propia declaración y a las averiguaciones adicionales que el consejo pueda haber realizado.



DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
PROCEDIMIENTO CONCRETO DE SELECCIÓN Y PROPUESTA	●	●	●	●
PROPUESTA JUSTIFICADA COMISIÓN NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	●	● (1)	● (1)	
REQUISITOS PARA SER DIRECTOR	●	●	●	●
LIMITACIÓN MEDIA EDAD DIRECTORIO	●	●	●	●
INFORMACIÓN RELACIONES FAMILIARES DIRECTORES A ASAMBLEA	●	●	●	●
EXISTENCIA DIRECTOR INDEPENDIENTE SENIOR	●	● (1)	● (1)	
DIRECTORES EXTERNOS COMO MAYORÍA EN EL DIRECTORIO	●	●	●	
INDEPENDENCIA ECONÓMICA DE DIRECTORES INDEPENDIENTES	●	●	●	●
CONDICIONES PARA SER CONSIDERADO INDEPENDIENTE	●	●	●	●
DECLARACIÓN INDEPENDENCIA	●	●	●	●

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

## 7. CESE DE LOS DIRECTORES (MEDIDA N° 27)

Los estatutos deberían fijar la **relación de causales de cese de los directores** como "*numerus clausus*"<sup>37/38</sup>, de modo que se asegure el mantenimiento en el puesto de los mismos, en particular de los externos no independientes e independientes, durante el periodo para el que hayan sido elegidos.

El Directorio no podrá proponer a la Asamblea el cese sino por alguna de esas causales determinadas en los estatutos y previo informe favorable al cese por parte de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

No obstante lo anterior, cuando el director dejara de cumplir las condiciones para su designación, y

especialmente en caso de que se pudiera llegar a causar un daño al prestigio o buen nombre de la compañía, deberá dimitir inmediatamente de su cargo.

Los directores deberán poner su cargo a disposición del Directorio y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los casos siguientes:

- Si fueran ejecutivos, en cuanto cesen en los puestos a los que estuviese asociado su nombramiento como director.
- Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- En los supuestos en que su permanencia en el Directorio pueda afectar negativamente al

<sup>37</sup> **PERÚ:** parece dudoso que se admita en Perú, al establecer la Ley General de Compañías que los Directores pueden ser removidos en cualquier momento, bien sea por la Junta General o por la Junta Especial que los eligió, aun cuando su designación hubiese sido una de las condiciones del pacto social.

<sup>38</sup> **VENEZUELA / COLOMBIA / ECUADOR / BOLIVIA:** parece admisible que los estatutos establezcan una relación como "*numerus clausus*" de causales de cese de los directores que vincule a la Asamblea, aunque lógicamente ésta siempre podría modificar los estatutos de la compañía.

funcionamiento del mismo o al crédito y reputación de la compañía en el mercado, o pueda poner en riesgo los intereses de la misma.

d) En el caso de un director no independiente, cuando el accionista cuyos intereses accionariales represente en el Directorio se desprenda de su participación en la compañía.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
CAUSALES CESE DE DIRECTORES	●	●	●	●
INFORME PREVIO FAVORABLE AL CESE	●	● (1)	● (1)	
SUPUESTOS DIMISIÓN DE DIRECTORES	●	●	●	●

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

## 8. REGULACIÓN DE LOS DEBERES Y DERECHOS DE LOS MIEMBROS DEL DIRECTORIO O ADMINISTRADORES<sup>39/40/41</sup> (MEDIDA N° 28)

La regulación de, entre otros, los deberes de diligencia y lealtad de los miembros del Directorio o administradores es un tema crucial en la materia de gobierno corporativo. No cabe duda de que el buen gobierno corporativo, en particular, a la vista de las lamentables experiencias vividas en los últimos años, exige no sólo defender a la compañía de la posible incompetencia o negligencia de los directores sino, sobre todo y en primer lugar, de los actos de apropiación indebida de los bienes de las compañías por parte de los directores y gestores de las mismas que en muchos casos han antepuesto sus intereses personales a los intereses societarios.

Ante la dificultad de incorporar a través de la autorregulación todas las reglas y medidas derivadas de la definición de los deberes de los administradores, su resolución está directamente relacionada con la exigencia de responsabilidad de los directores que pue-

da estar recogida en las legislaciones nacionales vigentes. En la actualidad, la legislación mercantil de los países CAN referida a la responsabilidad de los administradores presenta graves deficiencias y, aún más, en la práctica se consolida una cierta sensación de impunidad, ya que no existe en realidad ninguna vía eficaz para exigir la responsabilidad frente a los directores.

Por otro lado, salvo en determinadas excepciones, no se encuentran suficientemente desarrollados por vía legal los deberes de los administradores, ya que se incluyen menciones generales sin concreción alguna, lo que supone la indefinición de las infracciones a esos deberes.

En este punto, debería abordarse una profunda revisión del régimen legal aplicable, que además se debería aplicar a todas las sociedades y no, por tanto, exclusivamente a las grandes compañías o a las empresas listadas.

Es obvio que los mecanismos por los que un director puede obtener ventajas injustificadas son múltiples, y, a título de ejemplo, no deja de advertirse que el mero hecho de que se llegue a ofrecer y pagar

<sup>39</sup> COLOMBIA: la Ley 222 recoge con detalle los deberes de los administradores.

<sup>40</sup> ECUADOR / VENEZUELA: muy escasa regulación sobre los deberes de los directores, salvo menciones muy generales a la diligencia ordinaria y prudente.

<sup>41</sup> BOLIVIA: el Código de Comercio recoge básicamente la responsabilidad de los directores administradores y representantes y los deberes de diligencia, prudencia y lealtad.

una prima de control por una compañía resulta, en ocasiones, absolutamente desproporcionada en relación con su valor real, lo que da una buena prueba de que no siempre las retribuciones y las compensaciones al accionista de control y a los directores son las más respetuosas con la igualdad de trato. Esta práctica de sobrevaloración de la prima de control es una característica de los mercados menos desarrollados, y en los que no están adecuadamente implementadas normas de buen gobierno corporativo.

Se relacionan a continuación los **deberes** que entendemos que deberían estar contemplados **en los estatutos sociales** de las compañías que adopten los LCAGC, lo que no exime de la conveniencia que todos estos aspectos deban tener una traducción normativa en los países de la CAN.

**Deber de diligencia o fidelidad:** El director deberá cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con fidelidad al interés social, entendido como el interés de la compañía, que será el de la creación de valor en beneficio de los accionistas.

**Deber de lealtad:** Los directores deberán obrar de buena fe en interés de la compañía, con la honestidad y escrupulosidad del gestor de negocios ajenos. No podrán servirse del nombre de la compañía o de su cargo en la misma para realizar operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas, ni utilizar sus facultades para fines distintos de aquéllos para los que han sido nombrados.

Ningún director podrá realizar, en beneficio propio o de personas a él vinculadas, inversiones o cualesquiera operaciones ligadas a los bienes de la compañía, de las que haya tenido conocimiento con ocasión del ejercicio de su cargo, cuando la inversión o la operación hubiera sido ofrecida a la compañía o éste tuviera interés en ella, siempre que la compañía no haya expresamente desestimado

dicha inversión u operación sin mediar influencia del director interesado.

El director no podrá ni cobrar comisiones por la celebración de contratos entre la compañía y sus proveedores ni tampoco por la prestación de los servicios de la compañía a terceros.

Este tipo de transacciones entre la empresa y los miembros del Directorio o accionistas significativos son una de las manifestaciones más evidentes de los vicios y virtudes de una compañía por las que se están quitando valor a los accionistas minoritarios. Es más, estos aspectos están siendo tratados en bastantes países a nivel regulatorio hasta el punto de desarrollar normas específicas de contabilidad aplicables a las operaciones vinculadas, de tal forma que permitan su absoluta identificación y análisis.

**Comunicación y tratamiento de los conflictos de interés (Medidas N° 29 y N° 30<sup>42</sup>):** los directores deberán comunicar a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones o al Directorio cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener frente al interés general de la sociedad. Estatutariamente deberá preverse que, en caso de existir un conflicto de interés, el director implicado se abstendrá de votar en el momento de valorar esta situación y de intervenir en la operación a la que el conflicto se refiera. Las situaciones de conflicto de interés en que se encuentren los directores serán recogidas en la publicación del informe anual de gobierno corporativo.

A los efectos señalados en este apartado, sería recomendable que los estatutos abordaran en qué supuestos una persona tendría la consideración de vinculada y, por tanto, respecto a las que se establece la obligación de informar. Desde nuestro punto de vista, tendrán la consideración de personas vinculadas a los directores las siguientes:

<sup>42</sup> **PERÚ:** la Ley General de Sociedades recoge una regulación detallada de los conflictos de intereses. Los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo. No pueden participar por cuenta propia o de terceros en actividades que compitan con la sociedad, sin el consentimiento expreso de ésta.

El director que en cualquier asunto tenga interés en contrario al de la sociedad debe manifestarlo y abstenerse de participar en la deliberación y resolución concerniente a dicho asunto. El director que contravenga las disposiciones de este artículo es responsable de los daños y perjuicios que cause a la sociedad y puede ser removido por el Directorio o por la Junta General (Asamblea) a propuesta de cualquier accionista o director.

- a) El cónyuge del director o las personas con análoga relación de afectividad.
- b) Los ascendientes, descendientes y hermanos del director o del cónyuge del mismo.
- c) Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del director.
- d) Las personas jurídicas en las que el Director, o cualquiera de las personas anteriores a él vinculada, mantengan una participación en el capital estable y significativa.

Especialmente importante es la necesaria extensión subjetiva de los deberes y de la consideración de personas vinculadas, en el supuesto de que el director sea una persona jurídica<sup>43</sup>. Es más, esta extensión de los deberes al director persona jurídica, si cabe, debería ser más clara en estos casos ya que el origen de su actuación es más opaco que el caso de administradores personas físicas.

En consecuencia, se deberá entender que son personas vinculadas las siguientes: i) los directores de hecho, incluyendo los directores ocultos, o de derecho; ii) los liquidadores; iii) los apoderados con poderes generales del director persona jurídica; iv) las sociedades de su mismo grupo y v) las personas que respecto del apoderado del director persona jurídica tengan la consideración de personas vinculadas a los directores de conformidad con lo establecido anteriormente.

**Deber de No Competencia:** Este deber se descompone en una doble obligación de información y de la imposibilidad de la prestación de servicios a la competencia en un plazo determinado desde el momento del cese.

- a) Los directores deberán comunicar la participación accionarial o de negocio que tuvieran en el capital de las compañías de la competencia así como los cargos o las funciones que ejerzan en las mismas, y la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades análogas al objeto social de la compañía.
- b) Los estatutos podrán establecer que el director que cese en el cargo no podrá aceptar su designación como director de otra compañía de la competencia, durante un período de dos años a contar desde que se produzca el cese,

salvo autorización expresa del Directorio de la empresa en la que cesa, y sin perjuicio de lo que, para estos casos, pudieran establecer las normas aplicables.

La experiencia nos muestra que deberían determinarse reglas claras para que el director que cesa y que además es ejecutivo pueda iniciar un proceso de competencia con la compañía en la que ha cesado mediante la atracción del personal más calificado, de los clientes o usar en beneficio de su nuevo empleador información de la compañía en la que ha cesado. No parece que las limitaciones a prestar servicios a la competencia se deban extender a los directores independientes o no independientes, que en todo caso quedarían sujetos a la obligación de secreto que se señala en el párrafo siguiente.

**Deber de secreto:** Los estatutos deberían establecer las reglas de secreto aplicables a los directores, que, como mínimo, han de incluir:

- a) Los directores, en el ejercicio de su cargo y después de cesar en él, deberán guardar secreto de las informaciones de carácter confidencial, datos o antecedentes que conozcan como consecuencia de su cargo.
- b) Salvo lo que prevean las leyes, la información señalada no podrá ser comunicada o divulgada.
- c) El director no podrá usar información no pública de la compañía con fines privados si no media un acuerdo previo del Directorio.

**Derecho al uso de los activos sociales:** El director no podrá utilizar para su uso personal los activos de la compañía ni tampoco valerse de su posición en esta última para obtener una ventaja patrimonial que no le corresponda por razón de sus funciones, a no ser que haya satisfecho una contraprestación adecuada.

**Derecho de información (MEDIDA Nº 31):** Para el adecuado desempeño de sus funciones, el director podrá exigir no sólo la obtención de la información relativa a los asuntos que se vayan a deliberar, ante la que, con carácter general, no debería admitirse excepciones por razón de confidencialidad, sino toda aquélla que resuelve relevante para el correcto ejercicio de las funciones de su cargo.

<sup>43</sup> **EN EL CASO DE QUE SE ADMITA TAL POSIBILIDAD:** en general todos los Directores son personas físicas o naturales.

En concreto, y con carácter mínimo, los estatutos deberán recoger el derecho de los directores a:

- a) Recabar información sobre cualquier aspecto de la compañía, examinar sus libros, registros, documentos, contactar con los responsables de los distintos departamentos y visitar las instalaciones, siempre que así lo exija el desempeño de sus funciones, salvo que se trate de información especialmente confidencial y de acuerdo con la disponibilidad de la gerencia de la compañía.
- b) Obtener y disponer de información acerca de los asuntos a tratar en cada sesión del Directorio con antelación suficiente, y en forma debida, que permita su revisión, salvo asuntos que excepcionalmente requieran una especial confidencialidad de modo que sólo sea informado durante el transcurso de la reunión del Directorio.

**Derecho a contar con el auxilio de expertos (MEDIDA Nº 28):** Los estatutos deberán tratar de concretar la posibilidad de que los Directores obtengan el auxilio de expertos externos o internos de la compañía.

Los directores, en el ejercicio de sus funciones, deberían poder obtener el auxilio de los expertos internos de la compañía, así como proponer al Directorio la contratación de asesores externos que les auxilien en relación con los posibles problemas que se puedan plantear en el ejercicio del cargo, en caso de que fuesen problemas concretos de cierto relieve y complejidad.

Los estatutos deberían prever excepciones al ejercicio de ese derecho en caso de que el Directorio lo considere innecesario, de coste desproporcionado en relación con la importancia del problema y los activos e ingresos de la compañía, o si tal asesoramiento pudiera ser adecuadamente prestado por expertos y técnicos de la propia compañía.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
DEFINICIÓN Y REGULACIÓN DEBERES DIRECTORES EN ESTATUTOS	●	●	●	●
DECLARACIÓN CONFLICTO DE INTERÉS DE DIRECTORES	●	●	●	●
PREVISIÓN EN ESTATUTOS DEL MANEJO DE LOS CONFLICTOS DE INTERÉS	●	●	●	●

## 9. LA RETRIBUCIÓN DE LOS DIRECTORES (MEDIDA Nº 32)

En la tendencia actual de consolidar un marco de transparencia informativa por parte de las sociedades, el conocimiento de la remuneración de los directores y alta gerencia se ha convertido en uno de los puntos de mayor debate.

Como principio general podría afirmarse que para el buen funcionamiento de una empresa, **el Directorio debe estar suficientemente remunerado**. La ten-

dencia imperante de forzar rebajas permanentes de las retribuciones de los directores entendemos no conducen a ninguna parte, ya que, de darse, pueden provocar pagos injustificados y sin control que son el origen de muchos problemas que acentúan la brecha de los intereses y motivaciones propios del accionista minoritario (el dividendo y la creación de valor) y de los accionistas más significativos, que, por la posibilidad que tienen de participar en la administración y gestión de la empresa, añaden a las motivaciones anteriores la derivada de una remuneración elevada y, en el peor de los casos, los

beneficios derivados de participar en operaciones vinculadas.

Por tanto, podría afirmarse que los accionistas esperan que las remuneraciones de los miembros del Directorio no excedan lo que sea necesario para vincular a la empresa a personas competentes y que, de una u otra forma, esas **remuneraciones sean congruentes con el rendimiento del propio director y de la compañía**. Esta aspiración necesariamente supone la necesidad de unos determinados niveles de información que permita a los accionistas escrutar o evaluar la razonabilidad de las remuneraciones a percibir por sus directores.

## PROPUESTA Y APROBACIÓN

Aunque en la retribución de los directores se pueda y, de hecho, se distinga en muchos casos entre la retribución del ejecutivo principal, la de los directores ejecutivos, y la del resto de directores, las recomendaciones que se señalan a continuación deberían aplicarse con carácter general.

En primer lugar, se debe abordar la fijación de la política de retribución de los directores. En general, consideramos que debería ser la Asamblea el órgano social con competencia para aprobar las líneas directrices de la política de retribución del Directorio, siempre previa propuesta razonada del mismo, con informe previo de la correspondiente Comisión de Nombramientos y Retribuciones, si existiera, o, en caso contrario, de un director independiente designado a tal efecto.

**La Asamblea debería fijar la política de retribución de los directores** adoptando las medidas que estime más convenientes para su mantenimiento, corrección o mejora y, en particular, en orden a ajustar dicha política a los **principios de moderación y en relación con los rendimientos obtenidos por la compañía**.

Independientemente de que en muchas legislaciones nacionales la fijación de la retribución concreta de cada Director sea una competencia de la Asamblea General de Accionistas, lo más flexible sería que de acuerdo con la política de retribución previamente aprobada por la Asamblea, sea la Comisión de Nombramientos y Retribuciones si la hubiere, y en su defecto, el Directorio con el informe previo del Director Externo Independiente, el órga-

no competente para la determinación de la retribución concreta.

## INFORMACIÓN SOBRE LA RETRIBUCIÓN (MEDIDA Nº 33)

**La retribución de los directores será transparente.** El Directorio debería incluir en la información anual y en el informe anual de gobierno corporativo la información de la remuneración total y global percibida por los directores de cualquier empresa del grupo.

A estos efectos, se entenderá comprendida dentro de la remuneración el importe de los sueldos, dietas y otros emolumentos de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio por los directores, cualquiera que sea su causa, en dinero o en especie, así como las obligaciones contraídas por la sociedad en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida, respecto tanto de los directores antiguos como actuales, así como aquellas primas de seguro por responsabilidad civil contratadas por la compañía a favor de los directores.

## CONTENIDO DE LA RETRIBUCIÓN (MEDIDA Nº 34)

En el caso de los directores internos es recomendable que parte de su remuneración se fije en función de los resultados de la empresa, de sus responsabilidades, así como de su rendimiento individual, de manera que se trate de incentivar el objetivo de maximizar el beneficio de la compañía.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones deberá valorar con prudencia cada una de las modalidades de retribución. Para el caso de las grandes compañías y de las empresas listadas, deberá vigilarse con especial énfasis los paquetes retributivos que por sus características vinculan su atractivo para el que los percibe, normalmente directores ejecutivos o internos, con la creación de valor a corto plazo. Estas variantes retributivas (opciones sobre acciones) pueden animar a la toma de decisiones contrarias al crecimiento sostenido y a la permanencia de la empresa en el tiempo.

En el caso de los directores externos, su remuneración debe estar vinculada a su dedicación y grado de responsabilidad. Con carácter general, su paquete retributivo no debe incluir opciones sobre

acciones. No obstante, en aquellos casos en los que esta modalidad sea utilizada, deberá ser autorizada por la Asamblea de Accionistas, y su ejercicio deberá de verse condicionado a un horizonte temporal determinado a partir de la fecha de abandono de la compañía por parte del director externo.

No podrá existir ninguna otra retribución, ni asunción de gastos, ni prestaciones en especie en general, distintas de lo aprobado de acuerdo con la política de retribuciones.

Parece evidente que, en esta misma línea y vinculado con el deber de lealtad, en ningún caso se debería admitir que el acceso a los medios o bienes de la compañía, ni la realización de operaciones en las que se obtenga un beneficio no justificado, pueda nunca entenderse como una forma

alternativa de obtención de compensaciones por los directores.

Finalmente, es necesario que el establecimiento de cláusulas de garantía o de blindaje para casos de despido o cambios de control a favor de los componentes de la alta gerencia deben ser aprobados formalmente y moderados por el Directorio, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, evitando así que se produzcan situaciones abusivas o poco justificables.

Cuando los compromisos de este tipo de cláusulas, en términos de indemnización pactada, superen unos determinados importes (por ejemplo tres años del salario del ejecutivo), el exceso debe ser necesariamente provisionado en el balance del mismo ejercicio en el que se apruebe, constanding su importe separadamente.

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
REMUNERACION ADECUADA DEL DIRECTORIO	●	●	●	●
REMUNERACIONES ACORDES CON RENDIMIENTOS	●	●	●	●
POLÍTICA RETRIBUTIVA APROBADA POR LA ASAMBLEA	●	●	●	●
RETRIBUCIÓN PERSONAL APROBADA POR COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS	●	● (1)	● (1)	
RETRIBUCIÓN TRANSPARENTE	●	● (1)	● (1)	
INEXISTENCIA DE RETRIBUCIONES NO CONTEMPLADAS EN EL INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO	●	● (1)	● (1)	

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

## 10. LA ORGANIZACIÓN DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 35)

Nos referimos en este apartado a la organización del Directorio, en cuanto a los cargos que en su estructura deberían designarse entre sus miembros y a las Comisiones que, en su seno, es recomendable constituir.

## EL PRESIDENTE DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 36)

En nuestra opinión, el **presidente del Directorio debería ser elegido entre los miembros externos** del mismo, por lo que podrá ser o un director no independiente —lo que resultaría, en principio, lo más habitual— o un director independiente. Esta regla debería ser, en cualquier caso, de aplicación para las grandes compañías.

Esta regla se basa en la previsión de carácter general de evitar en la estructura de gobierno de la sociedad, la excesiva concentración de funciones o atribuciones en determinadas personas, como el presidente del Directorio, sus miembros y en particular el Ejecutivo Principal.

Sin embargo, limitar la condición de presidente del Directorio a los miembros externos del mismo es una cuestión que ha suscitado una intensa polémica en los distintos debates sobre gobierno corporativo de los últimos tiempos.

Esta polémica se basa en la multiplicidad de situaciones empresariales que existen en la práctica, de modo que, en ciertos casos, no se entendería el desarrollo de una sociedad sin el liderazgo del ejecutivo principal que es, además, presidente del Directorio.

Sin duda, la acumulación de cargos puede proporcionar a la compañía indudables ventajas, como, además de un liderazgo claro que permite un proceso de toma de decisión más eficiente que en el caso de la separación de poderes, la ágil transmisión de información entre la dirección de la sociedad y el Directorio.

No obstante, los riesgos de esta acumulación de poderes son evidentes, ya que se ha constatado empíricamente que las sociedades donde existe un único líder son más proclives a prácticas irregulares que pueden culminar en escándalos financieros, debido fundamentalmente a la menor independencia del Directorio respecto a la alta dirección y, en consecuencia, su menor eficacia en el cumplimiento de su función de supervisión y control.

Por tanto, las innegables ventajas que ofrece la acumulación de cargos en la empresa no deberían llevarnos a renunciar a **recomendar que la mejor opción sea la de la separación de los cargos**, aun a pesar de que en muchos países esta práctica no esté generalizada<sup>44</sup>.

Respecto a las competencias del Presidente del Directorio, se deberán fijar en los estatutos, entre las que estarán naturalmente las de convocar al Direc-

torio, formar la Agenda de sus reuniones, presidirlo y dirigir sus debates y hacer ejecutar sus acuerdos.

Además, en el Reglamento de Régimen Interno del Directorio se le debería reconocer un amplio campo de actuación en el desarrollo de los Directorios, que además de deliberar sobre las cuestiones contenidas en la Agenda, lo hará sobre todas aquellas que el Presidente determine, o que sean propuestas por dos o más de los directores, aunque no estuvieran incluidas en la Agenda de la reunión.

En la mayoría de los casos, y precisamente por su carácter de director externo, habitualmente le corresponderá presidir las Asambleas Generales de accionistas.

Consideramos que el Presidente del Directorio no debería tener voto dirimente. Ahora bien, estatutariamente se podría prever que tuviera tal voto en situaciones muy excepcionales, derivadas de la existencia de vacantes en el Directorio no cubiertas por los suplentes, por las que el número de miembros fuera par y no fuera posible adoptar acuerdos, siempre que las leyes vigentes no lo impidan.

No obstante lo anterior, en el caso de que por concurrir razones en la compañía que justifiquen que el cargo de Presidente del Directorio coincida con el de ejecutivo principal se deberá evitar la concentración de poder anteriormente señalada, estableciéndose los necesarios contrapesos de poder, como la figura de un segundo ejecutivo principal o un vicepresidente del Directorio con ciertas funciones adicionales relativas al devenir del Directorio.

## EL VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Como miembro del Directorio que sustituya en sus funciones al Presidente, el Directorio podrá nombrar entre sus miembros a uno o a varios Vicepresidentes.

En nuestra opinión, este Vicepresidente (*Lead Director*), es muy recomendable que sea, asimismo, un miembro externo del Directorio, de forma similar al

<sup>44</sup> **PAÍSES DE LA CAN:** Salvo que el Directorio delegue todas sus funciones en su Presidente, o eventualmente en un Director concreto, la figura de Primer Ejecutivo normalmente se identifica con el Gerente General, que *a priori* no suele ser miembro del Directorio. Por tanto, para que se pueda producir la acumulación de cargos, primero el Gerente General debe ser elegido miembro del Directorio, opción que los LCAGC recomiendan, y en segundo lugar, debería ser elegido Presidente del Directorio y en muchos casos recibir una expresa delegación de las funciones del Directorio, algo que los LCAGC desaconsejan.



Presidente, pero con mayor razón en el caso de que el Presidente fuera ejecutivo, como un mecanismo de contrapeso de poder.

Los estatutos de la compañía deberán prever la figura y establecer sus funciones, así como los supuestos en los que vaya a sustituir al Presidente. En general sus funciones no se deben limitar a actuar siempre en sustitución y deberían ser más relevantes en el caso en el que el Presidente del Directorio fuera el ejecutivo principal de la compañía, situación en la que en todo caso podrá convocar al Directorio, firmar la convocatoria de la Asamblea General de Accionistas, y presidir la sesión de evaluación del Presidente del Directorio.

## EL SECRETARIO DEL DIRECTORIO (MEDIDA N° 37)

Sin duda la figura de un **secretario del Directorio que goce de cierta autonomía** en su función es muy importante para asegurar el cumplimiento de las medidas y recomendaciones de gobierno corporativo.

Este enfoque no obstante, choca con la tradición jurídica de todos los países de la CAN, que apenas le atribuyen al Secretario una mera función de redactor de las actas según el tenor de lo acordado por el Directorio, y sin ninguna posibilidad de calificación jurídica de los acuerdos adoptados.

Los estatutos, así como el Reglamento de Régimen Interno del Directorio deberían recoger las reglas de nombramiento y las funciones del Secretario, entre las cuales sería recomendable que se encontraran las que se relacionan a continuación:

- a) Conservar la documentación social, reflejar debidamente en los libros de actas el desarrollo de las sesiones, y dar fe de los acuerdos de los órganos sociales.
- b) Velar por la legalidad formal y material de las actuaciones del Directorio y garantizar que sus procedimientos y reglas de gobierno son respetados y regularmente revisados.
- c) Comprobar la regularidad estatutaria de las actuaciones del Directorio, el cumplimiento de las disposiciones emanadas de los organismos reguladores, y la consideración, en su

caso, de sus recomendaciones, así como velar por la observancia de los principios o criterios de gobierno corporativo aceptados por la compañía y las normas del Reglamento de Régimen Interno.

El Secretario deberá garantizar el cumplimiento de la legalidad formal y material de los requisitos previstos para la convocatoria, constitución y proceso de toma de decisiones, así como la vigilancia en relación con el respeto a los procedimientos y reglas de gobierno de la compañía.

El Directorio podrá nombrar un Vicesecretario, que podrá ser o no director, que asista al Secretario y le sustituya en sus funciones en caso de ausencia. Por las funciones a desempeñar, sería aconsejable que el Vicesecretario fuera experto en Derecho.

El Secretario, que recomendamos fuera miembro del Directorio, deberá auxiliar al Presidente en sus labores, y gozará de independencia en el ejercicio de sus funciones y, en cualquier caso, su nombramiento y remoción dependerá del propio Directorio.

Por la importancia de sus funciones, en cuanto que es garante de las normas legales, estatutarias y reglamentarias, resulta muy oportuno hacer hincapié en que el Secretario tuviera cierta independencia y estabilidad, de modo que tanto su nombramiento como su remoción fuera objeto de una especial consideración de la Comisión de Nombramientos y Remuneraciones.

## EL EJECUTIVO PRINCIPAL<sup>45</sup> (MEDIDA N° 38)

La mejor organización del buen gobierno corporativo exige establecer una **separación entre administración o gobierno y gestión**. Con carácter general, la política del Directorio debe consistir en delegar la gestión ordinaria de la sociedad en el equipo de gerencia, concentrando su actividad en la función general de supervisión. La separación entre la administración y la gestión se convierte así en la fórmula ideal para que cada cual cumpla su función con la máxima eficacia. De esta forma, los Directores son los responsables del control y vigilancia de que la empresa está siendo dirigida eficazmente, y los ges-

<sup>45</sup> **COLOMBIA:** el Código Marco de CONFECAMARAS detalla las funciones del ejecutivo principal, que, en general tiene la misión de ejecutar las directrices y estrategia corporativa aprobadas por el Directorio.

tores, como ejecutivos profesionales, no deben ver alterada su actuación por injerencias del Directorio. Sin embargo, la separación entre gestión y gobierno o administración en ningún caso debería llevar a la adopción de decisiones o a la toma de medidas de importancia por parte de los órganos de gestión de la compañía sin control por el Directorio.

El ejecutivo principal es el responsable de ejecutar las directrices y estrategia corporativa aprobadas por el Directorio, deberá asumir la superior inspección de los servicios administrativos, y sus funciones y competencias deberán estar establecidas en los estatutos.

Se ha planteado reiteradamente si el ejecutivo principal debería ser o no miembro del Directorio. Tal y como se ha señalado en un apartado anterior nuestra recomendación es que el ejecutivo principal no sea además Presidente del Directorio. Ahora bien, adicionalmente, a la posibilidad de que el ejecutivo principal sea Presidente del Directorio se plantea un dilema añadido en relación a su pertenencia o no al Directorio.

Existe una opinión ampliamente extendida que defiende que el ejecutivo principal no sea parte del Directorio<sup>46</sup>, aunque en nuestra opinión, la solución más congruente con el sistema monista del órgano de administración que se consagra en la totalidad de las leyes mercantiles de los países de la CAN, es que el **ejecutivo principal debería pertenecer al Directorio**, como forma de garantizar la cercanía y el conocimiento de los asuntos de la compañía, y tendrá la consideración de Director Interno aun en el supuesto de que sea un accionista significativo de la sociedad.

Los miembros del Directorio, tanto internos como externos, deberán tener un régimen de responsabilidad común e igual, ya que en el marco de un Directorio, en su calidad de órgano colegiado, todos los directores tienen funciones de supervisión y comparten un mismo ámbito de responsabilidad en cuanto a las decisiones del Directorio.

En todo caso, el nombramiento del ejecutivo principal debería ajustarse a las reglas para la propuesta de miembros del Directorio, incluso en el caso de que no

fuera Director. Del mismo modo, estará sujeto al mismo régimen de selección y propuesta por la Comisión de Nombramientos y Remuneraciones y a los deberes de los miembros del Directorio.

En cuanto a su cese, se considera que, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Remuneraciones, el Directorio podrá removerlo en cualquier momento y sin que sean de aplicación las causales de cese de los directores.

En cuanto a su retribución, y sin perjuicio de la aplicación de las recomendaciones contenidas en el apartado correspondiente de este Informe para los directores, se podrá establecer que una parte razonable de la **remuneración del ejecutivo principal fuera variable y dependiera de los resultados de la gestión de la compañía**. Ahora bien, de establecerse esa parte variable vinculada a los resultados de la compañía, se entiende que ésta no debería ser la mayor parte de la remuneración, sino que debería estar limitada a un porcentaje que entendemos que podría ser el de un tercio de la remuneración total que perciba, con el fin de que no llegue a orientar su gestión a la obtención de beneficios empresariales a corto plazo.

En el caso de las empresas cotizadas, la vinculación de la retribución del ejecutivo principal al proceso de creación de valor mediante la aprobación de planes de entrega de acciones o de opciones sobre acciones deberá fijarse con arreglo a los máximos criterios de prudencia y determinarse con detalle en la política de retribuciones aprobada por la Asamblea.

Si los accionistas entendieran que existen razones justificadas para que el ejecutivo principal no forme parte del Directorio, tendrá la obligación de asistir a requerimiento del Directorio a sus sesiones, con el objeto de informar sobre los distintos puntos de la Agenda del día o cualquier otro tema que se le solicite, con la excepción de aquellas sesiones en las que se delibere sobre su propia gestión.

## LA ALTA GERENCIA

De forma congruente con la separación entre administración o gobierno, propia del Directorio, y gestión, ésta se deberá delegar en el ejecutivo

<sup>46</sup> **COLOMBIA:** "Principios y Marco de referencia para la elaboración de un Código de Buen Gobierno Corporativo" de CONFECÁMARAS considera que los ejecutivos clave de la sociedad, no podrán ser miembros de la Junta Directiva (Directorio) así como ningún empleado de la misma.

principal y en la alta gerencia de la compañía, como colectivo técnico y ejecutivo de gestión bajo la dirección del ejecutivo principal<sup>47</sup>.

En todo caso, la alta gerencia de la compañía debería quedar sometida a reglas similares a las

previstas para el ejecutivo principal, en materia de nombramiento, cese, remuneración y aplicación de las reglas relativas a los deberes de los directores.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
PRESIDENTE ELEGIDO ENTRE MIEMBROS EXTERNOS	●	●	●	
SEPARACIÓN ENTRE PRESIDENTE DIRECTORIO Y PRINCIPAL EJECUTIVO	●	●	●	●
NO VOTO DIRIMENTE AL PRESIDENTE	●	●	●	●
REFORZAR POSICIÓN E INDEPENDENCIA DEL SECRETARIO	●	●	●	●
SEPARACIÓN ENTRE ADMINISTRACIÓN Y GESTIÓN	●	●	●	●
EJECUTIVO PRINCIPAL MIEMBRO DEL DIRECTORIO	●	●	●	●
REMUNERACION VARIABLE DEL EJECUTIVO PRINCIPAL	●	●	●	●

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

## 11. REGLAS SOBRE FUNCIONAMIENTO, CONVOCATORIA Y ORGANIZACIÓN DEL DIRECTORIO (MEDIDAS N° 31, N° 39 Y N° 42)

Con el fin de aumentar la eficacia en el funcionamiento del Directorio, es necesario que su Reglamento de Régimen Interno establezca las reglas de convocatoria, la periodicidad de las reuniones, los procedimientos para su desarrollo, y el alcance de su facultad de propuesta de candidatos a Director. Es claro que en una buena parte de las empresas de los países de la CAN, los Directorios no cumplen adecuadamente sus funciones por cuanto que no tienen una organización sistemática de sus reu-

nes y en muchos casos funcionan como verdaderos "Directorios de papel".

Partiendo de la obligación que el Directorio tiene de **reunirse con la periodicidad** que fijen los estatutos, es muy recomendable que el Directorio apruebe, al principio de cada año, un calendario concreto de sesiones ordinarias para el año en curso, sin perjuicio de que pueda reunirse cuantas veces sea necesario.

Por otra parte, consideramos que la práctica de sesiones no presenciales del Directorio debería limitarse a los casos en los que razones de necesidad y urgencia así lo exijan<sup>48</sup>.

<sup>47</sup> **PAÍSES DE LA CAN:** de forma congruente con lo previsto en varias regulaciones de los países de la zona consideramos que, no debería haber más de una cuarta parte de miembros del Directorio que además fueran gerentes de la compañía.

<sup>48</sup> **PERÚ:** se regula con detalle en la legislación peruana de sociedades.

Estimamos, por tanto, que el Directorio y sus Comisiones deberían reunirse cuantas veces sea necesario para el adecuado cumplimiento de sus funciones, siempre que sea convocado por su Presidente o quien le sustituya, con la frecuencia que se estime necesaria, celebrando, al menos, el número de reuniones al año que se fije en los estatutos.

Además, el Presidente debería convocar el Directorio cuando lo soliciten dos o más directores.

Como ya se ha señalado anteriormente, con el objetivo de hacer más efectiva la actuación del Directorio

mediante la participación activa de sus miembros, la convocatoria del mismo debe acompañarse de los documentos o la **información suficiente**, con el fin de que los directores puedan tomar sus decisiones de manera razonada y justificada.

Finalmente, el Directorio deberá , al menos una vez al año, **autoevaluar la eficacia** de su trabajo como órgano colegiado, la razonabilidad de sus normas internas y la dedicación y rendimiento de sus miembros, proponiendo, en su caso, las modificaciones a su organización y funcionamiento que considere pertinentes.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
REUNIONES PERIODICAS DEL DIRECTORIO	●	●	●	●
ENTREGA DE INFORMACIÓN SUFICIENTE	●	●	●	●
AUTOEVALUACIÓN DEL DIRECTORIO	●	●	●	●

## 12. COMISIONES DEL DIRECTORIO (MEDIDA Nº 40)

Con el fin de hacer el seguimiento y control del funcionamiento interno, el Directorio se dividirá por áreas de las cuales se deberá responsabilizar a directores concretos y, en el caso de las grandes compañías y otros tipos de empresas, a comisiones especializadas constituidas en su seno.

Consecuentemente, el Directorio, en el caso de empresas de cierta dimensión y complejidad en su gestión, deberá **conformar comisiones** para ejercer ciertas funciones, siendo las más frecuentes la Comisión de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Remuneraciones y, en función de las características del negocio, las sociedades valorarán la oportunidad de dotarse de una Comisión de Riesgos.

Estas Comisiones deberán actuar como apoyo, estudio, y, al menos, tendrán capacidad de infor-

mar y proponer al Directorio sobre las materias objeto de su competencia y, eventualmente, se les podrá encomendar la decisión sobre determinadas cuestiones, siendo sus miembros externos en su totalidad.

Si existiera una Comisión Ejecutiva, a la que se podrían delegar determinadas funciones no indelegables del Directorio o no atribuidas a las otras Comisiones del mismo, su composición debería reflejar un equilibrio de miembros similar al existente en el propio Directorio.

El Reglamento de Régimen Interno del Directorio debería prever que las Comisiones tengan informado permanentemente al Directorio acerca del desarrollo de las funciones de su competencia, así como los procedimientos y periodicidad de la información que deben suministrar los presidentes de las Comisiones al Directorio.

## LA COMISIÓN DE AUDITORÍA<sup>49</sup>

- a) La Comisión de Auditoría debería estar integrada por un mínimo de tres y un máximo de cinco **directores externos**. Donde exista, el comisario, revisor fiscal o el síndico deberán asistir a sus reuniones, y en el caso de que fueran directores formar parte de la misma<sup>50</sup>. Deberá ser el Directorio el órgano que fije el número concreto de sus miembros y designe a los mismos, para lo que tendrá en cuenta sus conocimientos y experiencia profesional en el ámbito económico financiero, y su retiro se hará a propuesta de la Comisión de Nombres y Retribuciones.
- b) Los miembros de la Comisión cesarán en ese cargo cuando cesen como directores de la compañía, o cuando así lo acuerde el Directorio. No obstante lo anterior, parece lógico que se establezca un plazo máximo para ejercer como presidente de la Comisión de Auditoría, y, en consecuencia, proponemos que debería ser sustituido en el periodo fijado en los estatutos que consideramos no debería ser superior a los cinco años, pudiendo, eventualmente, ser reelegido una vez transcurrido un periodo que se estime adecuado, como por ejemplo, de dos años desde su cese, todo ello sin perjuicio de su continuidad como miembro de la Comisión si así lo acuerda el Directorio.

El principal cometido de la Comisión de Auditoría será asistir al Directorio en sus funciones de vigilancia mediante la evaluación de los procedimientos contables, la verificación de la independencia del auditor externo y la revisión de los sistemas de control interno<sup>51</sup>. En concreto, la Comisión de Auditoría debería asumir las siguientes competencias:

- a) Informar en la Asamblea General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.

- b) Proponer al Directorio, para su sometimiento a la Asamblea General de Accionistas, la designación del auditor externo y las condiciones de contratación y, en su caso, la revocación o no renovación del mismo.
- c) Supervisar los servicios de auditoría externa e interna.
- d) Llevar las relaciones con los auditores externos y, en particular, evaluar todas aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia.
- e) Asegurar que los criterios contables vigentes en cada momento se aplican adecuadamente en la elaboración de los estados financieros que el Directorio presenta a la Asamblea, y procurar que la empresa no se quede al margen de los procesos de implementación, a nivel nacional o sectorial, de las normas internacionales de contabilidad.
- f) Recibir el informe final de auditoría y en el caso de que contengan reservas y salvedades, explicar su contenido y alcance a los accionistas, y, si fuera cotizada o registrada como emisora de valores, a los mercados de capital.
- g) Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la compañía.
- h) Revisar las cuentas de la compañía, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- i) Verificar que toda la información periódica que se ofrezca a los mercados se elabore conforme a los mismos principios y prácticas profesionales que las cuentas anuales, supervisando esa información antes de su difusión.

Los miembros de la Comisión, que deberían ser externos, y que tienen tales competencias, están obligados a hacer uso de ellas, so pena de incurrir en responsabilidad *"in vigilando"*. Evitar la responsabilidad es, sin duda, el mayor acicate para que un Director cumpla fielmente con sus deberes.

<sup>49</sup> **BOLIVIA:** ley del BONOSOL Art 21°. (Comité de Auditoría). I. En las sociedades en las que los Fondos de Pensiones tengan al menos un veinte por ciento (20%) del Capital Social, el Directorio designará un Comité de Auditoría conformado por tres miembros independientes, dos de los cuales serán obligatoriamente directores que representen a los socios minoritarios. II. El Comité de Auditoría tiene las siguientes atribuciones: a) examinar los Estados Financieros, b) proponer a la Junta General Ordinaria de Accionistas la designación de los Auditores Externos, c) revisar periódicamente las remuneraciones de los ejecutivos, d) examinar y evaluar los contratos y operaciones con partes relacionadas con el socio que ejerce el control de la administración, e) controlar el área de Auditoría Interna de la empresa.

<sup>50</sup> Entendemos que deben asistir aunque no sean miembros del Directorio precisamente para cumplir más a decididamente su función sin que tal asistencia le pueda quitar independencia.

<sup>51</sup> Habría que prever que actuara en coordinación con la persona que según la legislación de cada país esta encargado de la verificación de cuentas como el comisario o revisor fiscal.

## COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones debería estar integrada por un mínimo de tres y un máximo de cinco **directores externos**. Corresponderá al Directorio la fijación del número concreto de sus miembros y la designación de los mismos, para lo que debería tener en cuenta sus conocimientos y experiencia profesional en el ámbito económico finan-

ciero, y su cese como miembros de dicha Comisión. El principal cometido de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es asistir al Directorio en sus funciones de nombramiento, reelección, cese y retribución de los directores y de la alta gerencia de la compañía, autorizar e informar de las operaciones con partes vinculadas y vigilar la observancia de las reglas de gobierno de la compañía, revisando periódicamente el cumplimiento de sus reglas, recomendaciones y principios.

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
REPARTO DE COMPETENCIAS ENTRE DIRECTORES	●	●	●	●
COMISIONES ESPECIALIZADAS	●	●	● (1)	
COMISIONES CONFORMADAS POR MIEMBROS EXTERNOS	●	●	● (1)	

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

### 13. COMPETENCIA EN MATERIA DE CONTROL DE LAS OPERACIONES VINCULADAS: AUTORIZACIÓN DE OPERACIONES VINCULADAS<sup>52</sup> (MEDIDA N° 41)

En la misma línea que hemos señalado al hablar de los deberes de los directores, la combinación de una estructura accionarial en la que se da la prevalencia de los accionistas de control y la ausencia de un marco jurídico que discipline la realidad<sup>53</sup>, debería hacer de las operaciones vinculadas la mayor preocupación para los accionistas minorita-

rios, pues genera un riesgo de abuso o apropiación en su perjuicio y en beneficio de los accionistas significativos.

Por ejemplo, recientes transacciones en las que los adquirentes han pagado primas muy significativas para hacerse con paquetes minoritarios de acciones que, de facto les permitían el control de la sociedad y que abrían un abanico de posibles operaciones vinculadas entre las empresas involucradas, muestran claramente que un accionista de control hábil puede extraer de la empresa controlada un flujo de beneficios, directos e indirectos, muy superior al que recibe el socio minoritario.

<sup>52</sup> **BOLIVIA:** Ley del BONOSOL. En las sociedades en las que los Fondos de Pensiones tenga, al menos, un veinte por ciento (20%) del capital social, todos los contratos y operaciones que obliguen a las sociedades con partes relacionadas con el socio que tiene el control de la administración, requerirán de la autorización previa del Directorio por tres cuartos del total de sus miembros. Los contratos y las operaciones sujetos a esta autorización por mayoría calificada del Directorio son, en forma enunciativa y no limitativa: créditos de toda naturaleza, compra venta de valores y activos, transferencia de acciones, remuneraciones a ejecutivos, contratos, compra de bienes y servicios e inversiones, y otros.

<sup>53</sup> **VENEZUELA:** en el tratamiento de las operaciones con partes vinculadas debería huirse de la mención a que el Director no puede actuar en caso de tener "un interés contrario" como hace la ley venezolana por que, en la práctica resulta extraordinariamente complicado determinar que sea un interés contrario a la sociedad, y además esa nota de "contrario" se suele manifestar en un momento posterior.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones, o en su defecto, el Director Externo Independiente, deberán ser los encargados del conocimiento y valoración de cualquier transacción directa o indirecta que pueda realizarse entre la compañía y un accionista significativo, directores, miembros de la alta gerencia o empleados de la misma, así como sus partes vinculadas, con objeto de impedir que éstos puedan hacer uso de su posición para obtener ventajas especiales. La valoración de la transacción deberá consignarse en un informe, a ser entregado al Direc-

torio, donde se determine el respeto de la operación a la igualdad de trato de los accionistas y a las condiciones de mercado. Lo anterior es asimismo aplicable a las transacciones directas o indirectas que puedan realizarse entre sociedades pertenecientes al mismo grupo.

La aprobación de este tipo de operaciones requerirá, además del informe anterior, de una mayoría calificada en el Directorio, que en nuestra opinión podría ser de las tres cuartas partes del mismo<sup>54</sup>.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
CONOCIMIENTO Y VALORACIÓN DE OPERACIONES VINCULADAS	●	●	●	●
AUTORIZACIÓN PREVIA DE OPERACIONES VINCULADA POR COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS O DIRECTOR INDEPENDIENTE	●	●	●	●

## VI. EL CONTROL Y LA INFORMACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS<sup>55/56/57</sup> (MEDIDAS N° 43 A N° 49)

El Directorio deberá **rendir y presentar los estados financieros, utilizando adecuadamente los prin-**

**cipios contables** contenidos en las normas internacionales de contabilidad o las aplicables con carác-

<sup>54</sup> **BOLIVIA:** en nuestra opinión, es válida la que prevé la Ley del BONOSOL.

<sup>55</sup> **PERÚ / CONASEV:** la sociedad debe contar con auditoría interna. El auditor interno, en el ejercicio de sus funciones, debe guardar relación de independencia profesional respecto de la sociedad que lo contrata. Debe actuar observando los mismos principios de diligencia, lealtad y reserva que se exigen al Directorio y la Gerencia.

<sup>56</sup> **COLOMBIA:** revisoría fiscal. El revisor fiscal de la respectiva sociedad administradora de fondos ejercerá las funciones propias de su cargo respecto de cada uno de los fondos que dicha sociedad administre. En todo caso, la asamblea de suscriptores podrá, en cualquier tiempo, designar un auditor externo. Los reportes o informes relativos al fondo se deberán presentar de forma independiente a los referidos a la sociedad administradora.

<sup>57</sup> **ECUADOR:** los comisarios, socios o no, nombrados en el contrato de constitución de la compañía o conforme a lo dispuesto en el artículo 231, tienen derecho ilimitado de inspección y vigilancia sobre todas las operaciones sociales, sin dependencia de la administración y en interés de la compañía. Los comisarios serán temporales y amovibles. Se establecen los supuestos de ineligibilidad como comisarios.

ter general en el país del domicilio social de la empresa, con el objetivo de evitar salvedades por parte del auditor. No obstante, cuando el Directorio considere que debe mantener su criterio, por tratarse de incertidumbres, éstas deberán ser adecuadamente explicadas y justificadas públicamente, concretando el contenido y el alcance de la discrepancia.

Las **operaciones vinculadas** que sean significativas deberían incluirse en la información financiera de la compañía así como la mención a la realización de **operaciones off-shore** y las primeras comunicadas **como hecho relevante**.

La sociedad deberá contar con un departamento y con **sistemas de auditoría** interna. El auditor interno, en el ejercicio de sus funciones, deberá guardar una relación de independencia profesional respecto de la sociedad que lo contrata mediante su dependencia exclusiva a la Comisión de Auditoría, controlada por directores externos, y actuar observando los mismos principios de diligencia, lealtad y reserva que se exigen al Directorio y la alta gerencia.

Los estatutos deberían fijar con precisión las reglas para el control y formulación de las cuentas, y deberán vigilar las situaciones que puedan suponer un riesgo para la independencia del auditor externo de la compañía.

La auditoría externa constituye una práctica esencial para facilitar la financiación por terceros de la empresa. No se puede afirmar que sea un requerimiento exigible únicamente a las grandes empresas cotizadas o listadas. En la práctica, la auditoría de cualquier empresa es la primera señal clara de disciplina contable y transparencia informativa.

En cuanto al **auditor externo, deberá mantener una clara independencia de la sociedad**, calidad que debe ser declarada en el respectivo informe de auditoría. Asimismo, deberían ser contratadas firmas auditoras de reconocido prestigio y no contratar para el ejercicio de este cargo personas que se encuentren comprendidas en alguna de las causales de incompatibilidad señaladas en la normativa relevante. En el caso de grupos consolidables, el **auditor externo deberá ser el mismo para todo el grupo**, incluidas las filiales *off-shore*.

El mantenimiento de la independencia del auditor externo y las medidas a tomar para garantizarla está

siendo objeto de un intenso debate, y entre los aspectos más destacables se considera el relativo a la duración del contrato de prestación de servicios que vincule al auditor con la compañía. Desde la rotación de los socios de la compañía auditora a la rotación de la firma en sí, se plantean distintas variantes, considerando además que, en sectores fuertemente regulados, como por ejemplo el bancario, las superintendencias responsables están tratando este problema de una forma específica en paralelo a la globalidad de la materia de gobierno corporativo.

En cualquier caso, la independencia del auditor externo exige que se establezcan **límites al periodo de su nombramiento**, con el fin de evitar un exceso de vinculación entre las firmas auditoras y/o sus equipos de trabajo y la compañía auditada. Resulta, sin embargo, prudente, combinar criterios de renovación de los auditores externos con la necesidad de disponer de auditores con suficiente conocimiento sobre las actividades de la empresa, de tal modo que el necesario periodo de aprendizaje no suponga un permanente lastre para la eficaz prestación de los servicios de auditoría.

Como premisa general, las sociedades auditoras o los auditores independientes deberían ser contratados a un plazo fijo, pudiéndose siempre renovar su contrato, previa evaluación del desempeño e independencia profesional demostrados durante el ejercicio de sus funciones.

No obstante lo anterior, sería muy recomendable que, como un estándar mínimo de gobierno corporativo, se establezca la necesidad de rotar al socio responsable y a los equipos de trabajo a partir del quinto año. Un estándar más elevado de gobierno corporativo sería que se estableciesen los períodos máximos de desempeño de sus funciones que, incluyendo un periodo inicial y un determinado número máximo de prórrogas, debería estar comprendido entre los siete y los nueve años desde el inicio de la prestación de sus servicios. Cumplido este plazo sería obligatorio rotar a la firma auditora.

La remuneración percibida por el auditor externo, normalmente aprobada por la Asamblea de Accionistas, deberá ser incluida en la información pública de la sociedad.

Asimismo, el Directorio debería informar, con periodicidad anual, a la Asamblea tanto de las decisiones



y la política de contratación y renovación de los auditores externos como del porcentaje que supone la remuneración abonada por la sociedad al auditor respecto a la facturación total de éste.

Además de lo anterior, estatutariamente se deberían fijar tres reglas que consideramos muy relevantes:

- a) La prohibición de contratar con el auditor servicios distintos (asesoría fiscal, auditoría de sistemas y procesos, asesoría legal, consultoría, *corporate finance*, etc.) al de auditoría. La prohibición se deberá aplicar a las personas o entidades vinculadas con el auditor, entre las que se deberán incluir las sociedades de su grupo, así como las sociedades en las que haya una amplia coincidencia de sus socios con los de la empresa auditora.
- b) Sólo en el caso de que, excepcionalmente y por acuerdo del Directorio, existan razones que lo hagan preciso, se admitirá que se contraten otros servicios con el auditor, para lo que el Directorio deberá informar a la Asamblea, sobre los servicios que el auditor o una persona o entidad vinculada a él excepcionalmente presten a la compañía, sobre la retribución que por todos los conceptos, con el respectivo desglose, se haya abonado al auditor o a la persona o entidad vinculada.
- c) Unas reglas de selección del auditor, por profesionalidad y honorabilidad, que deberán contemplar que el Directorio no podrá proponer auditores que hayan sido objeto de inhabilitación, suspensión o cualquier otro tipo de sanción por un juez o una autoridad reguladora del país correspondiente. En este punto se trata de evitar el absurdo de que, debido a la atribución de competencias entre distintos entes reguladores, una firma auditora que haya sido sancionada y, por tanto, no puede por resolución administrativa auditar a un determinado tipo de compañías, pueda auditar sin embargo al resto.

En general, con la excepción de los sectores fuertemente regulados, se aprecia una falta notable de regulación sustantiva sobre la función y ejercicio de la profesión de auditor, que se queda en gran medida en el ámbito de la autorregulación de sus organizaciones profesionales o a las disposiciones limitadas al ámbito competencial de algunos reguladores.

Esta falta de regulación sustantiva hace que exista una general sensación de impunidad en este campo, de modo que, en relación con los auditores, ni los deberes, ni las sanciones, ni los medios para aplicarlas están suficientemente desarrollados.

Por último, se advierte en los países de la CAN<sup>58</sup>, una serie de figuras de control de las cuentas anuales cuyo desarrollo, como en otras partes del mundo, dista de haber sido eficaz para el control financiero de las compañías. No obstante, el juicio crítico con el desempeño de tales figuras basadas en instituciones ya desaparecidas que se centran en el control por los representantes de los accionistas, consideramos que los reglamentos internos deberán fijar reglas estrictas para asegurar la independencia de los revisores, síndicos o comisarios.

## INFORMACIÓN A LOS MERCADOS FINANCIEROS

El Directorio de las grandes compañías, así como el de las empresas listadas, adoptará las medidas necesarias para garantizar que se transmita a los mercados financieros toda la información sobre la compañía exigida por la legislación vigente, además de toda aquella que se considere relevante para los inversores.

En orden a mantener la coherencia y la transparencia necesaria, la información financiera y los hechos relevantes o de importancia se deberán elaborar con arreglo a los mismos principios, criterios y prácticas profesionales con que se elaboran los estados financieros anuales.

En virtud de este principio de transparencia informativa, los estatutos deberían señalar que la **información que se transmita deberá ser correcta y veraz, transmitida de forma simétrica, equitativa y en tiempo útil.**

## INFORMACIÓN DE LOS PACTOS FINANCIEROS ENTRE ACCIONISTAS

En el caso de las grandes compañías y de las empresas listadas, la celebración, prórroga o modificación de un pacto entre accionistas que condicione la elección del presidente del Directorio o que afecte al ejercicio del derecho de voto en las Asambleas o a la dirección del mismo, o que restrinja la libre transmisibilidad de las acciones o de obligaciones convertibles o canjeables habrá de ser comunicada con carácter inmediato a la propia sociedad y al mercado de valores.

<sup>58</sup> PERÚ: salvo en el caso de la legislación societaria de Perú.

## DESTINATARIOS

PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
RENDICIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS SEGÚN PRINCIPIOS CONTABLES ADECUADOS	●	●	●	●
OPERACIONES VINCULADAS COMO HECHO RELEVANTE	●	●		
SISTEMAS DE AUDITORÍA INTERNA	●	●	● (1)	
INDEPENDENCIA DEL AUDITOR EXTERNO	●	●	●	●
MISMO AUDITOR PARA GRUPO DE EMPRESAS	●	●	●	●
MISMO AUDITOR EXTERNO CON LIMITACIONES TEMPORALES	●	●	●	●
INFORMACIÓN A LOS MERCADOS FINANCIEROS	●	●	● (1)	
TRANSPARENCIA DE PACTOS ENTRE ACCIONISTAS	●	●	●	
CONTRATACIÓN EXCLUSIVA CON AUDITOR DE SERVICIOS DE AUDITORÍA	●	●	● (1)	
REMUNERACIÓN AUDITOR EXTERNO	●	●	●	●

(1): GRAN BASE ACCIONARIAL (MÁS DE 50 ACCIONISTAS)

## VII. INFORME ANUAL DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO (MEDIDA N° 50)

La adopción por parte de las empresas de los LCAGC debería culminar en la **preparación de un informe sobre gobierno corporativo**, de cuyo contenido será responsable el Directorio, previo informe de la Comisión de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y que deberá presentarse con carácter anual, junto con la Memoria Anual y el resto de documentos de cierre de ejercicio, pero en forma de documento independiente de éstos. Las empresas que, por su dimensión, no preparen Memoria Anual, deberán incorporar la información sobre gobierno corporativo en el Informe de Gestión.

El informe anual sobre gobierno corporativo debe ser comunicado como hecho relevante y en los ca-

sos que proceda, incorporado a la página web de la compañía.

La publicación de la información sobre gobierno corporativo se sustenta en, por un lado, las ventajas, desde un punto de vista de transparencia y credibilidad, que la preparación y publicidad de este informe le puede reportar a la empresa, y por otro, si cabe de mayor trascendencia, en la consideración del informe anual de gobierno corporativo como una herramienta útil de la que podrán disponer los mercados de capital y sus operadores a la hora de evaluar el grado de cumplimiento de las medidas de gobierno corporativo por la compañía, a través de sus propias explicaciones incluidas en el informe anual, sobre el grado de cumplimiento de las medidas contenidas en el LCAGC.

Obviamente, si en el futuro la preparación y publicación de este informe anual se incorpora al ordenamiento jurídico de los países de la CAN, la instancia pública que sea responsable del cumplimiento de esta norma deberá velar que su contenido responda, al menos, a lo que se incluye en la norma, independientemente de la valoración que de su contenido puedan hacer los mercados de capital.

## 1. EVALUACIÓN ANUAL DEL CUMPLIMIENTO DE LAS NORMAS INTERNAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO<sup>59</sup>

El reglamento de régimen interno del Directorio deberá contener previsiones sobre la evaluación del cumplimiento de las reglas estatutarias y las recomendaciones de buen gobierno, así como la aplicación por el Directorio y sus Comisiones de las reglas contenidas en los estatutos sociales.

De acuerdo con el carácter dinámico de los Lineamientos, el Directorio o sus comisiones podrán proponer las reformas del Reglamento de Régimen Interno del Directorio, con un informe justificativo, que fueran oportunas con el fin de mantener la aplicación de los más altos estándares de buen gobierno corporativo y progresar en su desarrollo, en línea con el avance en las recomendaciones de gobierno corporativo. Asimismo, el Directorio, con un informe justificativo, podría proponer la modificación estatutaria, para elevar a ese rango reglas contenidas en el Reglamento de Régimen Interno del Directorio, una vez comprobada su aplicación satisfactoria.

## 2. INFORMACIÓN A INCORPORAR EN EL INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe de gobierno corporativo, que anualmente deberá ser presentado y hecho público por las empresas que asuman los LCAGC, constituye una auténtica pieza fundamental del mismo.

Entre los puntos que deberán incluirse en el Informe de gobierno corporativo se encuentran todos los que hacen relación con el cumplimiento de las medidas recogidas en los LCAGC, y en particular:

- a) Detalle de la información corporativa, que incluirá: (i) la estructura de la propiedad de la sociedad en la medida que esta sea conocida; (ii) identidad de los accionistas que cuenten con participaciones significativas, directas o indirectas; (iii) relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de las participaciones significativas y la sociedad, o entre los titulares de participaciones significativas entre sí, en la medida en que sean conocidas por la sociedad, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario; (iv) información de las participaciones accionariales, directas e indirectas, de las que sean titulares los miembros del Directorio de la sociedad cotizada; (v) pactos entre accionistas de los que tenga conocimiento; (vi) autocartera de la compañía.
- b) Política de pago de dividendos de la compañía si la hubiere, incluyendo la información histórica de los dividendos totales pagados a los accionistas en los últimos cinco años, su equivalencia a dividendo por acción y su relación porcentual en relación a las utilidades totales. En el supuesto de no existir una política establecida, así lo hará constar.
- c) Estructura de la administración de la sociedad. Dentro de este epígrafe, se contendrá, al menos, la siguiente información: (i) composición del Directorio y categoría de cada uno de los miembros, y Comisiones constituidas en su seno; (ii) reglas de organización y funcionamiento del Directorio; (iii) remuneración global por todos los conceptos de los miembros del Directorio; (iv) sistemas de control de riesgo; (v) funcionamiento y regulación de la Asamblea; (vi) hoja de vida de los Directores.

<sup>59</sup> **PERÚ / CONASEV:** el Directorio debe realizar ciertas funciones claves, a saber: supervisar la efectividad de las prácticas de gobierno de acuerdo con las cuales opera, realizando cambios a medida que se hagan necesarios.

- d) Información sobre los vínculos y conflictos de interés<sup>60</sup>. La información con partes relacionadas deberá incluirse además en el informe anual a la Asamblea. Se deberán incluir las operaciones vinculadas y las operaciones intragrupo. Tal información debería desglosarse en:
- Operaciones realizadas con los accionistas significativos;
  - Operaciones realizadas con administradores y directivos de la sociedad y del grupo de sociedades del que la sociedad forme parte.
- Operaciones significativas realizadas con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo.
- e) Principios de actuación de la sociedad en materia de gobierno corporativo y documentos en los que se concretan.
- f) Acuerdos sobre gobierno corporativo adoptados durante el ejercicio objeto del informe.
- g) Cumplimiento de las medidas de los LCAGC y demás recomendaciones en materia de buen gobierno o, en su caso, explicación de la falta de cumplimiento de las mismas o de su cumplimiento parcial.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
INFORME ANUAL SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO	●	●	●	●

## VIII. PREVISIÓN EN LOS ESTATUTOS SOCIALES DEL ARBITRAJE COMO FORMA DE ARREGLO DE CONTROVERSIAS<sup>61</sup> (MEDIDA Nº 51)

La inexistencia de mecanismos ágiles para resolver conflictos internos en el seno de una compañía representa en general una preocupación, tanto para los accionistas como para una serie de grupos de interés (proveedores, clientes, entida-

des financieras, etc.), que prefieren relacionarse con una determinada empresa en la que la resolución ágil de este tipo de conflictos contribuya a su estabilidad.

<sup>60</sup> **PERÚ / CONASEV:** información exigida por CONASEV Administración: Descripción del grado de vinculación, existente entre dichas personas, y entre dichas personas y los accionistas principales de la entidad emisora, indicando posteriormente que directores se consideran independientes. Los directores independientes son aquellos que no se encuentran vinculados con la administración de la entidad emisora ni con los accionistas principales de la misma. Los accionistas principales son aquellas personas naturales o jurídicas que tienen la propiedad del cinco (5%) o más del capital de la entidad emisora.

<sup>61</sup> **COLOMBIA:** Código CONFECÁMARAS. Solución de controversias derivadas del Gobierno Corporativo: Las sociedades colombianas adoptarán cláusulas compromisorias para la resolución de controversias derivadas de la aplicación y el cumplimiento de los preceptos de gobierno corporativo adoptados. Los mecanismos alternativos de solución de conflictos (negociación, conciliación y arbitraje) deberán constituirse en herramientas fundamentales para hacer efectiva cualquier reclamación derivada de la inobservancia de estos preceptos.

En esta dirección, el arbitraje es una magnífica opción alternativa a la administración de justicia, que en ocasiones se ha demostrado como lenta e ineficaz para la resolución de conflictos en el ámbito de las compañías, aunque el arbitraje sea desde el punto de vista económico más oneroso que la administración ordinaria de justicia.

Aunque existan eventuales problemas prácticos<sup>62</sup>, en general, en las legislaciones de los países de la CAN no sólo existen leyes concretas sobre el arbitraje, sino que las normas de compañías incluso mencionan su posible aplicación. No se nos oculta, no obstante, que existan ciertas disputas en el ámbito societario que por atribución legal expresa deban dirimirse ante la jurisdicción ordinaria, lo que no afecta a la validez de la recomendación de establecer la sumisión, con carácter general, al arbitraje, para la práctica generalidad de las mismas.

Los cuatro problemas más comunes que se plantean en los países de la CAN son<sup>63</sup>: (i) que la ejecución del arbitraje se encuentra con una inadecuada regulación; (ii) la existencia de unos tribunales poco eficientes; (iii) lo oneroso de su tramitación; y (iv) el posible abuso del recurso de nulidad contra los laudos arbitrales.

Aunque en toda la región andina existirían tales riesgos, no parece que se desvirtúe el arbitraje como medio óptimo para la resolución de controversias en el seno de la compañía. Consideramos, por tanto, que las compañías deberán adoptar **cláusulas compromisorias de sumisión al arbitraje** para la resolución de controversias derivadas de la aplicación y el cumplimiento de las reglas contenidas en los LCAGC y otros preceptos de gobierno corporativo adoptados, que deberán incluirse en los estatutos de la sociedad<sup>64</sup>.

Es indudable que si se tiene o se asume un código de buen gobierno, una posible fórmula de exigencia de responsabilidad por el incumplimiento de sus recomendaciones o medidas por parte de los directores o ejecutivos principales se debería articular a través del arbitraje.

En el caso de que la efectividad del sometimiento a arbitraje de la aplicación de los LCAGC y la responsabilidad por su incumplimiento exigiera no sólo que se recoja en los estatutos sino otros consentimientos individuales, como la firma de la cláusula compromisoria del director o la persona que, por razón de su cargo, quede sometido al mismo, se deberá firmar el compromiso arbitral en el acto de su aceptación del nombramiento.

El texto de la cláusula compromisoria debería establecer que, además de la sumisión al arbitraje para la resolución de controversias derivadas de la aplicación de los preceptos de buen gobierno por la Sociedad, que en todo caso debería ser aplicable, cualquier disputa entre accionistas relativas a la sociedad, a la relación entre accionistas y el Directorio, a la impugnación de acuerdos de la Asamblea y el Directorio, y a la exigencia de responsabilidad de los directores, siempre que la legislación lo permita y no reserve el tratamiento de estos asuntos al conocimiento de la justicia ordinaria, se sometan asimismo a un arbitraje institucional o administrado, y en ningún caso *ad hoc*, ante una institución independiente, en orden a facilitar un marco en el que se puedan resolver, con un nivel razonable de fiabilidad, rapidez y eficacia las disputas que se puedan plantear.

Por último, la medida de introducir en los Estatutos una cláusula compromisoria debería, en todo caso, tener en cuenta algunas peculiaridades de la región.

Desde el punto de vista del tribunal arbitral, en primer lugar, el acceso al arbitraje puede ser abortado en la práctica si la instancia arbitral ante la que se suscitaban los conflictos fuera extranjera, lo que supondría que la mayor parte de los accionistas y, en particular los pequeños inversores, no podrían sostener los costes del arbitraje; y, en segundo lugar, un arbitraje local debería ser planteado de modo que se garantizara la independencia del tribunal arbitral, lo que no siempre será fácil. En consecuencia, el arbitraje debería ser institucional y ante una instancia local.

En el caso de que los tribunales arbitrales del país no ofrecieran suficientes garantías de independencia,

<sup>62</sup> COLOMBIA / BOLIVIA: así en Colombia o Bolivia.

<sup>63</sup> ECUADOR: en particular en Ecuador, lo que aconseja la reforma de su legislación de arbitraje.

<sup>64</sup> CÓDIGO para PYMES de CONFECÁMARAS: en el caso de Sociedades de Familia: se recomienda que el Protocolo de Familia cuente con mecanismos alternativos para la resolución de controversias. Mecanismos tales como, el arreglo directo y el Directorio de familia.

podría plantearse el arbitraje ante las autoridades supervisoras. El arbitraje por las autoridades sería una vía a explorar y a desarrollar, en caso de imposibilidad o insuficiencia de los sistemas arbitrales privados del país de que se trate. Existen en los países de economías más avanzadas muchos ejemplos de sistemas de protección arbitral de inversores por los supervisores de mercado de valores, que podrían aconsejar esa vía de solución de conflictos, si bien la función de resolver los problemas civiles internos de las compañías y la supervisión e inspección administrativa de las sociedades registradas pueden tener elementos contradictorios en la práctica.

Una variante sobre la que se podría avanzar sería la creación de un Tribunal Arbitral de Derecho So-

cietario, tutelado por el propio Supervisor del Mercado, compuesto tanto por juristas como por personas de otras competencias, al que se sometan las Sociedades.

Desde el punto de vista del ámbito objetivo de los conflictos que pueden someterse a arbitraje, no deben olvidarse las posibles limitaciones que las legislaciones de los países de la CAN pueden plantear en el arbitraje, en aquellos casos en los que el conocimiento de determinadas cuestiones se reserva necesariamente a la decisión de un juez o incluso de una autoridad administrativa, lo que podría exigir un replanteamiento de las normas aplicables en algunos casos<sup>65</sup>.

DESTINATARIOS				
PUNTOS CLAVE	GRANDES COMPAÑÍAS	EMPRESAS LISTADAS	SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ABIERTAS	EMPRESAS CERRADAS
CLAÚSULAS COMPROMISORIAS DE SUMISIÓN AL ARBITRAJE	●	●	●	●

<sup>65</sup> **COLOMBIA / BOLIVIA:** En Colombia el arbitraje no sería admisible para la impugnación de acuerdos de la Asamblea y el Directorio, que quedan legalmente sometidos a la competencia de la justicia ordinaria. En Bolivia algunos de los temas que se sometan al arbitraje, aunque no estén excluidos de esa vía, pueden dar lugar a su nulidad o anulabilidad por ser tales competencia de la jurisdicción ordinaria o de los órganos supervisores.

**Medidas contempladas  
en los Lineamientos  
para un Código Andino  
de Gobierno Corporativo**

## Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo

### CONSIDERACIONES PREVIAS

1. Las 51 medidas contenidas en este Código tienen como base las consideraciones incluidas en el Informe sobre los LCAGC que se acompaña, en el que se profundiza sobre cada uno de los aspectos más críticos que afectan al gobierno corporativo en la actualidad. La interpretación de estas Medidas necesariamente deberá hacerse de conformidad con lo recogido en el citado Informe. Cada Medida puede estar soportada por una o más Recomendaciones, cuya adopción se debería recoger mediante modificaciones estatutarias y/o reglamentos internos dirigidos a lograr una adecuada implementación de los Lineamientos, lo que determinará el grado de cumplimiento de cada Medida.

Por tanto, estas medidas invitan a sus destinatarios a reflexionar sobre las cuestiones más importantes que plantea el gobierno de las sociedades y sobre los beneficios que se derivan de su implementación.

2. Estos Lineamientos están dirigidos a cuatro grandes grupos de sociedades: (i) las sociedades cotizadas con una amplia base accionarial (más de 500 accionistas), denominadas "**grandes compañías**"; (ii) las sociedades admitidas a cotización en una bolsa de valores denominadas "**empresas listadas**"; (iii) las "**sociedades anónimas y abiertas**"; y (iv) las "**sociedades cerradas**". No obstante lo anterior, habrá determinadas medidas en las que de forma expresa se señale que la exigencia de su cumplimiento se limita únicamente a alguno o algunos de los grupos anteriores en concreto, y no a su totalidad.
3. Los Lineamientos recogen medidas concretas cuya aplicación de forma ordenada y cumplimiento por parte de las empresas permitirá a éstas alcanzar unos estándares exigentes de gobierno corporativo equiparables

a los reconocidos en las economías más desarrolladas, de forma que los inversores, nacionales y extranjeros, no hagan de la gestión del gobierno corporativo un factor de riesgo de valoración negativa que penalice su análisis de una determinada inversión frente a otras alternativas.

4. La adopción de los Lineamientos exigirá la reforma de los Estatutos de la sociedad y la aprobación de normas corporativas en forma de reglamentos internos que desarrollen mecanismos concretos de gobierno corporativo.
5. Si bien inicialmente la adopción de estos Lineamientos será una decisión libre en el ejercicio de la autonomía empresarial de las sociedades, nada impide su incorporación total o parcial al ordenamiento jurídico interno de los países de la CAN.
6. Se entiende que la asunción voluntaria de estos Lineamientos, para cuya íntegra implementación la Asamblea General de Accionistas podrá establecer un plazo razonable en el acuerdo de su adopción, no exime a las empresas de su estricto cumplimiento, ni les facultará a minimizar el alcance de las medidas contenidas en él.
7. Las medidas de los Lineamientos abordan las siguientes materias: (i) derechos y trato equitativo de los accionistas; (ii) la Asamblea General de Accionistas; (iii) el Directorio; (iv) la información financiera y no financiera y (v) la resolución de controversias.
8. Al final de cada medida de los LCAGC se identifica la página y el epígrafe del Informe que la desarrolla.

Se recomienda la adopción por parte de las empresas de las siguientes medidas que se especifican en las páginas siguientes.



## I. DERECHOS Y TRATO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS

1. Los Estatutos Sociales recogerán el principio de una acción un voto, salvo las acciones privilegiadas sin voto.

[Pág. 16- Epígrafe III. 1].

2. Las propuestas referidas a operaciones societarias como ampliaciones de capital, escisiones, fusiones u otras, que pudieran afectar negativamente al derecho de no dilución de los accionistas, deberá estar necesariamente respaldadas por una opinión independiente emitida por un asesor externo de reconocida experiencia y solvencia profesional designado preferiblemente por los Directores Externos Independientes.

[Pág. 17 - Epígrafe III.2].

3. Las sociedades tendrán que implementar mecanismos permanentes de comunicación con los inversores y accionistas, a través de los cuales éstos puedan requerir información, salvo la confidencial o irrelevante, plantear cuestiones de interés corporativo o asociadas a su condición de accionistas, más allá de la información a proveer con ocasión de la Asamblea General de Accionistas, y cuya respuesta será difundida al mercado, no privilegiando al accionista solicitante respecto a los demás.

[Pág. 17 - Epígrafe III.3].

4. Las grandes compañías y las empresas listadas con amplia difusión de su accionaria-

do deberán contar con una página web corporativa, que actúe como mecanismo de participación e información para con los accionistas y los mercados. Las compañías no listadas deberán mantener una comunicación fluida con sus accionistas, para lo cual deberán tener identificado al conjunto de su accionariado.

[Pág. 18 - Epígrafe III.4].

5. Las sociedades deben garantizar el derecho de todos los accionistas a conocer los quórum para la constitución de la Asamblea General de Accionistas, el régimen de adopción de acuerdos sociales y la posible exigencia de quórum reforzado para aquéllas operaciones que afecten de manera significativa a los derechos de los minoritarios, así como las limitaciones al derecho de asistencia.

[Pág. 27 - Epígrafe IV.7].

6. El régimen de transmisión de las acciones deberá ser público en todo caso. Para las compañías no cotizadas, se deberá prever el derecho de coventa (*tag along*) de los accionistas minoritarios en el caso de operaciones que supongan el cambio de control de la sociedad. Para el resto de compañías, se deberá eliminar cualquier mecanismo que pueda considerarse como un blindaje anti-OPA.

[Pág. 19 - Epígrafe III.5].

## II. LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

7. Los Estatutos de las sociedades deben reconocer a la Asamblea General de Accionistas su condición de órgano supremo, definiendo con claridad sus funciones indelegables, entre las que no se pueden omitir, el nombramiento de los auditores o la aprobación de la política de retribución de los directores.

[Pág. 21 - Epígrafe IV.1].

8. Las grandes compañías, las empresas listadas y las anónimas y abiertas con una gran base accionarial, deberán tener un Reglamento de Régimen Interno de Organización y Funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas, de carácter vinculante, y cuya trasgresión acarree responsabilidad.

[Pág. 21 - Epígrafe IV.2].

9. Las sociedades determinarán estatutariamente el derecho de los accionistas que representen una participación significativa del capital social a promover la convocatoria de una Asamblea General de Accionistas, que deberá celebrarse en un plazo razonable y respetando íntegramente la Agenda propuesta por los promotores.

[Pág. 22 - Epígrafe IV.3].

10. Los Estatutos fijarán el plazo, los medios de convocatoria, el contenido mínimo del anuncio, y el detalle de los puntos contenidos en la agenda, de modo que se facilite al máximo la asistencia del mayor número de accionistas y la comprensión de todos los asuntos contenidos en la agenda, evitando menciones genéricas.

[Pág. 22 - Epígrafe IV.3].

11. La compañía debe establecer los medios para facilitar el ejercicio del derecho de información de todos los accionistas con carácter previo a la celebración de la Asamblea y durante el desarrollo de la misma, teniendo siempre en consideración que la información debe ser completa, correcta y transmitida a todos los accionistas por igual y con tiempo suficiente para su análisis.

[Pág. 25 - Epígrafe IV-4]

12. Las sociedades que deban mantener página web promoverán y ofrecerán a los inversores institucionales y a los accionistas con una participación significativa la posibilidad de hacer pública su política de participación en la Asamblea General de Accionistas así como el sentido de su voto en relación con cada uno de los puntos de la Agenda.

[Pág. 26 - Epígrafe IV.5].

13. Las sociedades, a través de los Estatutos y/o el reglamento de la Asamblea, implementarán los procedimientos necesarios para promover la participación activa de los accionistas en la Asamblea General.

[Pág. 22 - Epígrafe IV.3].

14. Se fomentará la utilización de medios electrónicos, tanto para la convocatoria de las Asambleas como para la emisión del voto a distancia de los accionistas sobre los puntos de la agenda, que en este caso serán computados como presentes.

[Pág. 28 - Epígrafe IV.9].

15. Los Estatutos deberán prever la facultad de los accionistas de solicitar el cese o ejercicio de acciones de responsabilidad contra los miembros del Directorio en cualquier momento de la celebración de la Asamblea, aunque no estuviese incluido previamente en la agenda de la misma.

[Pág. 28 - Epígrafe IV.8].

16. Para promover la participación de los accionistas en la Asamblea General, las sociedades admitirán la agrupación de accionistas y limitarán al máximo la delegación de voto a favor del Directorio, sus miembros, y miembros de la alta dirección. El administrador que obtenga la representación no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en aquellos puntos de la Agenda en los que se encuentre en conflicto de intereses.

[Pág. 30 - Epígrafe IV.12].

17. Con el objeto de limitar por parte de los accionistas las delegaciones en blanco, las sociedades promoverán entre sus accionistas el uso de mecanismos transparentes de delegación del voto, de tal forma que el modelo de solicitud de delegación deberá incluir, al menos, la Agenda de la Asamblea General de Accionistas y requerirá al accionista que incluya el sentido de su voto para cada punto de la Agenda indicándole el sentido en que votara el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas.

[Pág. 29 - Epígrafe IV.11].

18. Se fomentará y facilitará la asistencia a la Asamblea General de Accionistas de todos aquellos ejecutivos o asesores externos que con su presencia y explicaciones a los accionistas contribuyan a facilitar la comprensión y clarificación de los temas a tratar.

[Pág. 31 - Epígrafe IV.13].

### III. EL DIRECTORIO

19. Las sociedades, cualquiera que fuera su tipo societario, deberán tener un Directorio con un número de miembros que sea suficiente para el adecuado desempeño de sus funciones.

[Pág. 31 - Epígrafe V.1].

20. Los Estatutos deberán fijar las funciones de supervisión, evaluación y estrategia del Directorio, que serán indelegables.

[Pág. 32 - Epígrafe V.2].

21. El Directorio deberá velar por la integridad de los sistemas de contabilidad, el establecimiento de sistemas de control de riesgos y, en particular, las operaciones *off-shore*.

[Pág. 32 - Epígrafe V.2].

22. Las sociedades deberán contar con un Reglamento de Régimen Interno de Organización y Funcionamiento del Directorio, de carácter vinculante para sus miembros y cuya trasgresión acarree su responsabilidad.

[Pág. 33 - Epígrafe V.3].

23. Los Estatutos determinarán el número mínimo y máximo de miembros del Directorio que permita una eficaz administración y gobierno de la compañía, y promoverán la participación activa de los directores que representen a los accionistas significativos (directores externos no independientes).

[Pág. 34 - Epígrafe V.4].

24.El Directorio podrá estar integrado por directores internos y externos, que podrán ser independientes o no independientes. En el nombramiento de los directores se tratará de reflejar al máximo la estructura accionarial de la sociedad. El Directorio podrá estar formado en su totalidad por directores externos, que salvo para las empresas cerradas, serán siempre una amplia mayoría.

[Pág. 35 - Epígrafe V.5].

25.Los directores deberán elegirse por un procedimiento formal y transparente, definido por el Reglamento de Régimen Interno de Organización y Funcionamiento del Directorio, correspondiendo a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones la propuesta inicial de los candidatos, que deberá verificar los requisitos de elegibilidad de los mismos, de tal forma que los accionistas tengan pleno conocimiento del perfil de los candidatos.

[Pág. 36 - Epígrafe V.6].

26.La sociedad únicamente podrá designar como directores independientes a aquellas personas que cumplan con los requisitos de trayectoria profesional, honorabilidad, y absoluta desvinculación con la compañía o su personal, y promoverá su carácter independiente mediante declaración pública suscrita tanto por el propio director designado como por el Directorio en relación a su independencia.

[Pág. 36 - Epígrafe V.6].

27.Los Estatutos fijarán las causales por las que se pueda cesar a los directores así como su obligación de dimitir inmediatamente cuando dejen de cumplir las condiciones para su designación o puedan causar un daño al prestigio o buen nombre de la compañía.

[Pág. 41 - Epígrafe V.7].

28.El alcance de los deberes de diligencia, lealtad, no competencia y secreto, así como los derechos de uso de los activos sociales, información y auxilio de expertos, internos o externos, quedarán recogidos en los Estatutos Sociales.

[Pág. 45 - Epígrafe V.8].

29.Los directores tendrán que declarar todas las relaciones, directas o indirectas, que mantengan entre ellos, con la sociedad, con proveedores, clientes o cualquier otro grupo de interés de las que pudieran derivarse situaciones de conflicto de interés o influir en la dirección de su opinión o voto.

[Pág. 42 - Epígrafe V.8].

30.Los Estatutos de la sociedad deberán prever el manejo de las situaciones de conflicto de interés incluyendo la obligación de los directores afectados de ausentarse o inhibirse en las deliberaciones y en las votaciones sobre este tipo de situaciones u operaciones asociadas a estas.

[Pág. 42 - Epígrafe V.8].

31.Se reconocerá expresamente el derecho de información del Director, tanto en cualquier momento para el correcto ejercicio de sus funciones, como el de recibir con antelación suficiente la información concreta de los asuntos a tratar en las reuniones del Directorio.

[Pág. 44 - Epígrafe V.8].

32.Los Estatutos recogerán las reglas para la fijación y transparencia de la retribución de los directores. La Asamblea General de Accionistas fijará la política de retribución, siempre previa propuesta razonada del Directorio, que, como norma general, deberá contemplar mecanismos mixtos, vinculando una parte de la retribución a componentes variables en función del desempeño empresarial. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones fijará la retribución concreta de cada director.

[Pág. 45 - Epígrafe V.9].

33.La retribución de los directores será transparente. El informe anual de gobierno corporativo incluirá la información de la remuneración por todos los conceptos percibida por el conjunto de los directores.

[Pág. 46 - Epígrafe V.9].

34.No podrá existir ningún otro tipo de retribución distinta de la publicada en el informe anual de gobierno corporativo, sin que pueda darse ninguna otra retribución adicional o encubierta, ni asunción de gastos, ni prestaciones en especie no contemplada en el mismo.

[Pág. 59 - Epígrafe V.9].

35.El Presidente del Directorio y, en su caso, el Vicepresidente deberán ser elegidos de entre los miembros externos del Directorio y sus funciones y responsabilidades estarán fijadas con detalle en los Estatutos Sociales y el Reglamento de Régimen Interno de Organización y Funcionamiento del Directorio.

[Pág. 47 - Epígrafe V.10].

36.El Presidente del Directorio, que no deberá coincidir con la figura del Ejecutivo Principal, no podrá tener voto dirimente, salvo que excepcionalmente fuera imprescindible para formar la mayoría en caso de vacante en el Directorio, siempre y cuando no existan directores suplentes.

[Pág. 47 - Epígrafe V.10].

37.El Directorio deberá nombrar un secretario que velará por la legalidad formal, material y estatutaria de las actuaciones del Directorio y la observancia de los principios de buen gobierno.

[Pág. 49 - Epígrafe V.10].

38.Los Estatutos fijarán las funciones y competencias del ejecutivo principal, que podrá ser director, y en todo caso, estará sujeto a su mismo régimen de responsabilidad.

[Pág. 49 - Epígrafe V.10].

39.El Directorio deberá ser convocado periódicamente y siempre que lo requieran los intere-

ses de la sociedad a instancia del presidente, del vicepresidente, o de más de un director.

[Pág. 51 - Epígrafe V.11].

40.El Directorio conformará en su seno comisiones para ejercer ciertas funciones y en particular, la de auditoria y la de nombramientos y retribuciones, constituidas exclusivamente por directores externos. No obstante lo anterior, el Directorio asignará competencias por áreas a cada uno de los Directores, que serán responsables de su seguimiento y control.

[Pág. 52 - Epígrafe V.12].

41.Las operaciones con partes vinculadas deberán ser autorizadas por el Directorio, con informe y propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, o en su defecto del Director Externo Independiente, con una mayoría cualificada de, al menos, las tres cuartas partes de los miembros del Directorio y deberán ser publicitadas.

[Pág. 54 - Epígrafe V.13].

42.El Directorio deberá evaluar con una periodicidad al menos anual el cumplimiento por su presidente, vicepresidente, secretario y las comisiones delegadas que se hayan constituido, de sus funciones y las medidas reconocidas en este Código así como otras recomendaciones que puedan adoptarse de gobierno corporativo.

[Pág. 51 - Epígrafe V. 11].

## IV. INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA

43.El Directorio deberá formular los estados financieros mediante la adecuada utilización de los principios contables contenidos en las normas internacionales de contabilidad, de manera tal que no haya lugar a salvedades por parte del auditor y que los riesgos asumidos

por la compañía queden totalmente identificados sobre la base de criterios de prudencia.

[Pág. 55 a 60 - Epígrafe VI].

44.La Asamblea General de Accionistas nombrará al auditor externo independiente a propues-

ta del Directorio previa recomendación del Comité de Auditoría, que no podrá proponer auditores que hayan sido objeto de inhabilitación o cualquier otro tipo de sanción.

[Pág. 55 a 60 - Epígrafe VI].

45. La sociedad no podrá contratar con su auditor, o personas o entidades a él vinculadas, servicios distintos al de auditoría.

[Pág. 55 a 60 - Epígrafe VI].

46. En el caso de grupos consolidables, el auditor externo deberá ser el mismo para todo el grupo incluidas las filiales *off shore*.

[Pág. 55 a 60 - Epígrafe VI].

47. Los Estatutos Sociales deberán contener las normas, plazos y prórrogas para la contratación del auditor externo y contemplar la opción de rotar al socio responsable y a los equipos de trabajo de la firma auditora o por rotar a la misma.

[Pág. 55 a 60 - Epígrafe VI].

48. El Directorio informará a la Asamblea de la remuneración del auditor externo por todos los conceptos y del porcentaje que dicha remuneración supone respecto a la facturación total de éste.

[Pág. 55 a 60 - Epígrafe VI].

49. Los pactos entre accionistas de sociedades cotizadas, que afecten a la libre transmisibilidad de las acciones o al derecho de voto en las asambleas, habrán de ser comunicados con carácter inmediato a la propia sociedad y al mercado.

[Pág. 55 a 60 - Epígrafe VI].

50. Anualmente, el Directorio deberá aprobar y publicar un informe de gobierno corporativo que deberá incluir el grado de cumplimiento de estas medidas, así como, entre otros, el detalle de la información corporativa y la información sobre las partes vinculadas y conflictos de interés.

[Pág. 59 - Epígrafe VII].

## V. RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS

51. Los Estatutos incluirán una cláusula compromisoria que establezca que cualquier disputa, salvo aquéllas reservadas legalmente a la justicia ordinaria, entre accionistas relativa a la sociedad, entre accionistas y el Directorio, la

impugnación de acuerdos de la Asamblea y el Directorio, y la exigencia de responsabilidad a los directores deberán someterse a un arbitraje ante una institución local independiente.

[Pág. 60 - Epígrafe VIII].

**Resumen de Medidas  
y recomendaciones aplicables  
selectivamente por tipo de empresa**

## ANEXO I: DERECHOS Y TRATO EQUITATIVO DE ACCIONISTAS POR TIPO DE EMPRESA

Se recomienda la adopción selectiva por parte de las categorías de empresas definidas en los LCAGC de las siguientes Medidas y recomendaciones relativas al área Derechos y Trato Equitativo de Accionistas conforme a la siguiente tabla:

MEDIDA 1						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
UNA ACCIÓN UN VOTO	●	●	●	●	●	●

MEDIDA 2						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
INFORME DIRECTORIO SOBRE OPERACIONES QUE AFECTEN A MINORITARIOS	●	●	●	●	●	●
OPINIÓN ASESOR EXTERNO DISTINTO DEL DE LA COMPAÑÍA	●	●	●	●	●	
PUBLICIDAD DE LOS INFORMES	●	●	●	●	●	●

MEDIDA 3						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
COMUNICACIÓN CON ACCIONISTAS	●	●	●	●	●	●
DEPARTAMENTO ESPECÍFICO	●		●		●	

GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL' **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A' **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**



**MEDIDA 4**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
INFORMACIÓN CORPORATIVA EN WEB	●		●		●	
SISTEMAS DE ALERTA	●		●		●	
ACCESO RESTRINGIDO A WEB					●	
REGISTRO DE ACCIONISTAS	●	●	●	●	●	●
COMUNICACIÓN ELECTRÓNICA	●	●	●	●	●	

**MEDIDA 5**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
AMPLIO RESPALDO PARA OPERACIONES ESTRATÉGICAS	●	●	●	●	●	●

**MEDIDA 6**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
PUBLICIDAD RÉGIMEN TRANSMISIÓN DE ACCIONES	●	●	●	●	●	●
ELIMINACIÓN BLINDAJES ANTI-OPA	●	●	●			
DERECHO DE COVENTA				●	●	●

- 
- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

## ANEXO II: ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS POR TIPO DE EMPRESA

Se recomienda la adopción selectiva por parte de las categorías de empresas definidas en los LCAGC de las siguientes Medidas y Recomendaciones relativas al área Asamblea General de Accionistas conforme a la siguiente tabla:

MEDIDA 7						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
RECONOCIMIENTO DE COMPETENCIAS EXCLUSIVAS E INDELEGABLES	●	●	●	●	●	●

MEDIDA 8						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
REGLAMENTO DE RÉGIMEN INTERNO DE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO	●		●		●	
INEXISTENCIA DE QUORUM REFORZADO	●		●		●	

MEDIDA 9						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
CONVOCATORIA ASAMBLEA EXTRA-ORDINARIA POR ACCIONISTAS CON PARTICIPACIÓN SIGNIFICATIVA	●	●	●	●	●	●

- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

**MEDIDA 10**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
PLAZO SUFICIENTE CONVOCATORIA	●	●	●	●	●	●
MÁXIMA DIFUSIÓN CONVOCATORIA	●		●		●	
COLABORACIÓN ENTIDADES DEPOSITARIAS	●	●	●	●	●	

**MEDIDA 11**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
DERECHO A SOLICITAR INFORMACIÓN ESCRITA CON ANTELACIÓN	●	●	●	●	●	●
SOLICITAR INFORMACIÓN VERBAL EN LA JUNTA	●	●	●	●	●	●

**MEDIDA 12**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
OFRECIMIENTO PÁGINA WEB A INVERSORES INSTITUCIONALES Y ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS	●		●		●	

**MEDIDA 13**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
PRECISIÓN PUNTOS AGENDA	●	●	●	●	●	●
CONVOCATORIA Y DOCUMENTACIÓN EN PÁGINA WEB	●		●		●	

- 
- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

**MEDIDA 14**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
POSIBILIDAD DE VOTO A DISTANCIA	●		●		●	
AGRUPACIÓN DE ACCIONISTAS	●	●	●	●	●	●
CÓMPUTO COMO PRESENTE A ACCIONISTAS AUSENTES QUE VOTEN A DISTANCIA	●	●	●	●	●	●

**MEDIDA 15**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
CESE O EJERCICIO DE ACCIÓN DE RESPONSABILIDAD CONTRA ADMINISTRADORES EN CUALQUIER MOMENTO DE LA ASAMBLEA SIN NECESIDAD DE ESTAR PREVISTO EN LA AGENDA	●	●	●	●	●	●

**MEDIDA 16**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
NO REPRESENTACIÓN POR PARTE DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	

**MEDIDA 17**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
MINIMIZAR DELEGACIÓN EN BLANCO	●	●	●	●	●	

**MEDIDA 18**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
ASISTENCIA DE ASESORES EXTERNOS, ALTA GERENCIA Y MIEMBROS DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●

- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL1 **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A1 **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

## ANEXO III: EL DIRECTORIO POR TIPO DE EMPRESA

Se recomienda la adopción selectiva por parte de las categorías de empresas definidas en los LCAGC de las siguientes Medidas y Recomendaciones relativas al área El Directorio conforme a la siguiente tabla:

MEDIDA 19						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
NECESIDAD DE DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●

MEDIDA 20						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
FACULTADES INDELEGABLES DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●

MEDIDA 21						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
INTEGRIDAD SISTEMAS CONTABILIDAD, CONTROL DE RIESGOS Y OPERACIONES <i>OFF-SHORE</i>	●	●	●	●	●	●

- 
- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

**M E D I D A 2 2**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
REGLAMENTO DE RÉGIMEN INTERNO DE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 2 3**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
DIMENSIÓN ADECUADA DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●
TRATAMIENTO EXPRESO SUPLENCIA DIRECTORES	●	●	●	●	●	●
NÚMERO IMPAR DE DIRECTORES	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 2 4**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
DISTINTAS CATEGORÍAS DE MIEMBROS	●	●	●	●	●	●
SIMETRÍA DEL DIRECTORIO CON ESTRUCTURA DEL CAPITAL	●	●	●	●	●	●
DIRECTORES EXTERNOS COMO MAYORÍA EN EL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	

- 
- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

**M E D I D A 2 5**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
PROCEDIMIENTO CONCRETO DE SELECCIÓN Y PROPUESTA DE DIRECTORES	●	●	●	●	●	●
PROPUESTA JUSTIFICADA DE LA COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	●		●		●	
LIMITACIÓN EDAD MEDIA DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●
INFORMACIÓN RELACIONES FAMILIARES DIRECTORES A ASAMBLEA	●	●	●	●	●	●
EXISTENCIA DIRECTOR INDEPENDIENTE <i>SENIOR</i>	●		●		●	
INDEPENDENCIA ECONÓMICA DIRECTORES INDEPENDIENTES	●	●	●	●	●	●
REQUISITOS PARA SER DIRECTOR	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 2 6**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
CONDICIONES PARA SER CONSIDERADO INDEPENDIENTE	●	●	●	●	●	●
DECLARACIÓN INDEPENDENCIA DE DIRECTORES INDEPENDIENTES	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 2 7**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
CAUSALES CESE DE DIRECTORES	●	●	●	●	●	●
INFORME PREVIO FAVORABLE AL CESE	●		●		●	
SUPUESTOS DIMISIÓN DE DIRECTORES	●	●	●	●	●	●

- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

**MEDIDA 28**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
DEFINICIÓN Y REGULACIÓN DEBERES DIRECTORES EN ESTATUTOS	●	●	●	●	●	●

**MEDIDA 29**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
DECLARACIÓN CONFLICTO DE INTERÉS DIRECTORES	●	●	●	●	●	●

**MEDIDA 30**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
PREVISIÓN EN ESTATUTOS DEL MANEJO DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES	●	●	●	●	●	●

**MEDIDA 31**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
ENTREGA DE INFORMACIÓN SUFICIENTE	●	●	●	●	●	●

- 
- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL1 **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A1 **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**



**M E D I D A 3 2**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
REMUNERACIÓN ADECUADA DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●
REMUNERACIONES ACORDES CON RENDIMIENTOS	●	●	●	●	●	●
POLÍTICA RETRIBUTIVA APROBADA POR ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS	●	●	●	●	●	●
RETRIBUCIÓN PERSONAL APROBADA POR COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	●		●		●	

**M E D I D A 3 3**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
RETRIBUCIÓN TRANSPARENTE	●		●		●	

**M E D I D A 3 4**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
INEXISTENCIA DE RETRIBUCIONES NO CONTEMPLADAS EN EL INFORME DE BUEN GOBIERNO	●		●		●	

**M E D I D A 3 5**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO ELEGIDO ENTRE MIEMBROS EXTERNOS	●	●	●	●	●	

- 
- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

**M E D I D A 3 6**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
SEPARACIÓN ENTRE PRESIDENTE DIRECTORIO Y PRINCIPAL EJECUTIVO	●	●	●	●	●	●
NO VOTO DIRIMENTE AL PRESIDENTE	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 3 7**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
REFORZAR POSICIÓN E INDEPENDENCIA DEL SECRETARIO	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 3 8**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
SEPARACIÓN ENTRE ADMINISTRACIÓN Y GESTIÓN	●	●	●	●	●	●
EJECUTIVO PRINCIPAL MIEMBRO DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●
REMUNERACIÓN VARIABLE DEL EJECUTIVO PRINCIPAL	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 3 9**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL'	S.A.A	S.A.A'	EC
REUNIONES PERIÓDICAS DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●

- 
- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL1 **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A1 **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

**M E D I D A 4 0**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
REPARTO DE COMPETENCIAS ENTRE DIRECTORES	●	●	●	●	●	●
COMISIONES ESPECIALIZADAS	●	●	●		●	
COMISIONES CONFORMADAS POR MIEMBROS EXTERNOS	●	●	●		●	

**M E D I D A 4 1**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
CONOCIMIENTO Y VALORACIÓN DE OPERACIONES VINCULADAS	●	●	●	●	●	●
AUTORIZACIÓN PREVIA DE OPERACIONES VINCULADA POR COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS O DIRECTOR INDEPENDIENTE	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 4 2**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
AUTOEVALUACIÓN DEL DIRECTORIO	●	●	●	●	●	●

- 
- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

## ANEXO IV: INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA POR TIPO DE EMPRESA

Se recomienda la adopción selectiva por parte de las categorías de empresas definidas en los LCAGC de las siguientes Medidas y Recomendaciones relativas al área Información Financiera y No Financiera conforme a la siguiente tabla:

MEDIDA 43						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
RENDICIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS SEGÚN PRINCIPIOS CONTABLES ADECUADOS	●	●	●	●	●	●
SISTEMAS DE AUDITORÍA INTERNA	●	●	●		●	

MEDIDA 44						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
INDEPENDENCIA DEL AUDITOR EXTERNO	●	●	●	●	●	●

MEDIDA 45						
RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
CONTRATACIÓN EXCLUSIVA CON AUDITOR SERVICIOS DE AUDITORÍA	●	●	●		●	

- 
- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

**M E D I D A 4 6**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
MISMO AUDITOR PARA GRUPO DE EMPRESAS	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 4 7**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
MISMO AUDITOR EXTERNO CON LIMITACIONES TEMPORALES	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 4 8**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
REMUNERACIÓN AUDITOR EXTERNO	●	●	●	●	●	●

**M E D I D A 4 9**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
TRANSPARENCIA DE PACTOS ENTRE ACCIONISTAS	●	●	●	●	●	
INFORMACIÓN A LOS MERCADOS FINANCIEROS	●	●	●		●	
OPERACIONES VINCULADAS COMO HECHO RELEVANTE	●	●	●			

**M E D I D A 5 0**

RECOMENDACIONES APLICABLES	GC	EL	EL <sup>1</sup>	S.A.A	S.A.A <sup>1</sup>	EC
INFORME ANUAL SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO	●	●	●	●	●	●

- GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL<sup>1</sup> **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A<sup>1</sup> **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

## ANEXO V: RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS

Se recomienda la adopción selectiva por parte de las categorías de empresas definidas en los LCAGC de las siguientes Medidas y Recomendaciones relativas al área Resolución de Controversias conforme a la siguiente tabla:

<b>M E D I D A 5 1</b>						
<b>RECOMENDACIONES APLICABLES</b>	<b>GC</b>	<b>EL</b>	<b>EL'</b>	<b>S.A.A</b>	<b>S.A.A'</b>	<b>EC</b>
<b>CLÁUSULAS COMPROMISORIAS DE SUMISIÓN AL ARBITRAJE</b>	●	●	●	●	●	●

---

GC **Grandes Compañías**  
 EL **Empresas Listadas**  
 EL1 **Empresas Listadas con más de 50 accionistas**  
 S.A.A **Sociedades Anónimas y Abiertas**  
 S.A.A1 **Sociedades Anónimas y Abiertas con más de 50 accionistas**  
 EC **Empresas Cerradas**

## Glosario

### TÉRMINOS UTILIZADOS EN EL CÓDIGO ANDINO DE GOBIERNO CORPORATIVO

**ACCIONISTA SIGNIFICATIVO:**

ACCIONISTAS DE UNA SOCIEDAD QUE MANTIENE UNA PARTICIPACIÓN SIGNIFICATIVA (+ DEL 10%) EN EL CAPITAL, NORMALMENTE DE CARÁCTER ESTABLE, QUE PUEDE PERTENECER O NO AL DIRECTORIO.

**ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD:**

ACTOS Y DECISIONES TOMADAS POR EL DIRECTORIO. EQUIVALENTE A GOBIERNO DE LA SOCIEDAD.

**AGENDA:**

RELACIÓN DE TEMAS EN LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS PROPUESTA POR EL DIRECTORIO EQUIVALENTE A ORDEN DEL DÍA. TAMBIÉN ORDEN DEL DÍA DEL DIRECTORIO.

**ALTA GERENCIA:**

GRUPO DE PERSONAS QUE DETENTEN LA REPRESENTACIÓN DE LA SOCIEDAD O QUE OSTENTEN FACULTADES PARA TOMAR DECISIONES DE GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD. INCLUYE A EJECUTIVO PRINCIPAL, GERENTES, DIRECTORES, ETC.

**ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS:**

REUNIÓN DEL CONJUNTO DE ACCIONISTAS DE UNA SOCIEDAD. EQUIVALENTE A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS.

**COVENTA:**

DERECHO DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS DE VENDER SIMULTÁNEAMENTE CON LOS ACCIONISTAS MAYORITARIOS Y LOS ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS EN OPERACIONES QUE SUPONGAN UN CAMBIO DE CONTROL EN LA SOCIEDAD. *TAG ALONG* EN INGLÉS.

**DERECHO DE RETIRO O SEPARACIÓN:**

DERECHO DE LOS ACCIONISTAS A DEJAR DE SERLO Y A QUE LA SOCIEDAD RECOMPRA SUS ACCIONES A DETERMINADO PRECIO, Y QUE SE ESTABLECE EN LA LEY PARA DETERMINADOS CASOS TASADOS.

**DIRECTOR:**

PERSONA ELEGIDA POR LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS PARA ACTUAR COMO MIEMBRO DEL DIRECTORIO.

**DIRECTORIO:**

ÓRGANO COLEGIADO DE ADMINISTRACIÓN DE UNA SOCIEDAD. EQUIVALENTE A JUNTA DIRECTIVA O CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

#### **ESTADOS FINANCIEROS:**

LAS CUENTAS A RENDIR POR EL DIRECTORIO A LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS AL CIERRE DE CADA EJERCICIO FISCAL. INCLUYE, ENTRE OTROS, BALANCE, CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS, MEMORIA ANUAL Y PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO.

#### **ESTATUTOS SOCIALES:**

NORMA INTERNA MÁXIMA CONSTITUTIVA DE UNA COMPAÑÍA.

#### **GESTIÓN DE LA SOCIEDAD:**

ACTOS Y DECISIONES TOMADAS POR LA ALTA GERENCIA DE LA COMPAÑÍA.

#### **HECHO RELEVANTE:**

LA INFORMACIÓN CUYO CONOCIMIENTO PUEDA AFECTAR A UN INVERSOR RAZONABLEMENTE PARA ADQUIRIR O TRANSMITIR VALORES O INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y POR TANTO PUEDA INFLUIR DE FORMA SENSIBLE EN SU COTIZACIÓN EN UN MERCADO SECUNDARIO. EQUIVALENTE A HECHO DE IMPORTANCIA.

#### **INFORMACIÓN PRIVILEGIADA:**

INFORMACIÓN DE CARÁCTER CONCRETO QUE SE REFIERA DIRECTA O INDIRECTAMENTE A UNO O VARIOS VALORES O INSTRUMENTOS NEGOCIABLES, O A UNO O VARIOS DE SUS EMISORES, QUE NO SE HAYA HECHO PÚBLICA Y QUE, DE HACERSE O HABERSE HECHO PÚBLICA, PODRÍA INFLUIR O HUBIERA INFLUIDO DE MANERA APRECIABLE SOBRE SU COTIZACIÓN EN UN MERCADO O SISTEMA DE CONTRATACIÓN.

#### **INVERSORES INSTITUCIONALES:**

INVERSORES PROFESIONALES, SUJETOS A UN RÉGIMEN ESPECIAL DE REGULACIÓN DE NORMAS DE CONDUCTA Y DE SUPERVISIÓN PRUDENCIAL, QUE TOMAN PARTICIPACIONES, HABITUALMENTE CON CARÁCTER ESTABLE, EN EL CAPITAL DE SOCIEDADES Y/O ADQUIEREN TÍTULOS DE DEUDA DE LAS SOCIEDADES EMISORAS. INCLUYE: FONDOS DE PENSIONES, FONDOS DE INVERSIÓN, FONDOS MUTUOS, GESTORAS DE ESTOS FONDOS, COMPAÑÍA DE SEGUROS, BANCOS, CASAS DE VALORES O DE BOLSA, FIDEICOMISOS, ETC.

#### **ÓRGANOS CORPORATIVOS:**

LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS Y EL DIRECTORIO.

#### **PROCEDIMIENTO ARBITRAL:**

EQUIVALENTE A ARBITRAMENTO.

#### **SOCIEDADES, EMPRESAS O COMPAÑÍAS:**

ENTIDADES CON PERSONALIDAD JURÍDICA FORMADAS POR UN GRUPO DE PERSONAS, NARURALES O JURÍDICAS, QUE PONEN EN COMÚN DINERO, BIENES O INDUSTRIAS CON ÁNIMO DE OBTENER UN BENEFICIO, CONSTITUIDAS DE ACUERDO CON LEY DE SU DOMICILIO.