

## **PRINCIPIOS DE LA OCDE PARA EL GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES**

El Consejo de la OCDE, en su cumbre de ministros del 27 - 28 de abril de 1998, pidió a la OCDE que desarrollara, en conjunción con los gobiernos nacionales y otras organizaciones internacionales de importancia así como con el sector privado, una serie de normativas y lineamientos en materia de gobierno corporativo. Con el fin de llevar a cabo este objetivo, la OCDE estableció el Grupo de Trabajo ad-hoc de Gobierno Corporativo para desarrollar una serie de Principios no vinculantes que englobaran los puntos de vista de los países miembros sobre este asunto.

Los Principios detallados en este documento se basan en experiencias de iniciativas nacionales de los países miembros y en trabajos anteriores de la OCDE, incluyendo los del Grupo Consultivo del Sector Empresarial en Gobierno Corporativo de la OCDE. Durante su preparación, los siguientes comités de la OCDE participaron en el desarrollo de la elaboración de estos principios: el Comité de Mercados Financieros, el Comité de Inversión Internacional y Empresas Multinacionales, el Comité de Industria, y el Comité de Política de medio ambiente. Se beneficiaron también del intenso intercambio de información, datos y recomendaciones de algunos países no miembros de la OCDE, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el sector empresarial, inversionistas, sindicatos y otras partes interesadas.

Los Principios fueron aprobados por los ministros de la OCDE en su cumbre de Ministros del 26 - 27 de mayo de 1999.



## INDICE

Prefacio .....	7
Preámbulo .....	13

### *Primera Parte*

#### **Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades**

Los derechos de los accionistas .....	19
Tratamiento equitativo de los accionistas .....	21
La función de los grupos de interés social en el gobierno de las sociedades .....	23
Comunicación y transparencia informativa.....	24
Las responsabilidades del consejo .....	26

### *Segunda Parte*

#### **Anotaciones sobre los principios de la ocde para el gobierno de las sociedades**

Los derechos de los accionistas .....	31
Tratamiento equitativo de los accionistas .....	36
La función de los grupos de interés social en el gobierno de las sociedades .....	41
Comunicación y transparencia informativa.....	43
Las responsabilidades del consejo .....	49



## **PREFACIO**

En la última década el mundo ha sido testigo de transformaciones significantes del papel que juega el sector privado en el desarrollo de la economía y en la creación de empleos. Debido a que cada vez más países adoptan enfoques basados en mercado a la política económica, ha aumentado la conciencia de la importancia de corporaciones privadas para el bienestar de los individuos.

Las corporaciones crean empleos, generan ingresos tributarios, producen una amplia gama de bienes y servicios a precios razonables, manejan cada vez más nuestros ahorros y aseguran nuestros ingresos para el retiro. Al igual que aumenta en todo el mundo la confianza en el sector privado, crece en importancia el tema de gobierno corporativo.

Ello ha sido cierto por un buen número de años en países de la OCDE, donde mucho se ha trabajado para mejorar los regímenes de gobierno corporativo. Las recientes crisis financieras en Asia y otras regiones han permitido dejar claro a otros países alrededor del mundo por qué resultan importantes para la confianza de los inversionistas y el desempeño de economías nacionales, temas como transparencia y contabilidad en gobierno corporativo. El gobierno corporativo se relaciona con los medios internos por los cuales son operadas y controladas las corporaciones. Mientras que los gobiernos juegan un papel central en la constitución de un clima legal, institucional y regulatorio en que se desarrollan gobiernos corporativos individuales, la principal responsabilidad recae en el sector privado.

Un buen régimen de gobierno corporativo ayuda a afirmar que las corporaciones utilizan su capital de manera eficaz. El buen gobierno corporativo ayuda además a asegurar que las corporaciones toman en cuenta los intereses de un amplio rango de componentes, al igual que para comunidades con las que operan, y que sus Juntas de Administración son responsables con la compañía y los accionistas. Ello ayuda a asegurar que las corporaciones operen para el beneficio de la comunidad. Ayuda a mantener la confianza de los inversionistas

–trátase de nacionales o extranjeros – y a atraer capitales estables y a largo plazo.

En respuesta a la preocupación creciente de la importancia de un buen gobierno corporativo, Ministros de los países miembros de la OCDE solicitaron a la organización en 1998 desarrollara una serie de normativas y directrices para serles presentadas en mayo de 1999.<sup>1</sup> Estos Principios responden a este Mandato. Estos fueron aprobados por los ministros de la OCDE en su cumbre de Ministros del 26 - 27 de mayo de 1999.

Los Principios de la OCDE representan la primer iniciativa de cualquier otra organización intergubernamental para desarrollar elementos de base de un régimen de buen gobierno corporativo. Así, dichos Principios pueden utilizarse como referencia para gobiernos al momento de evaluar y mejorar sus leyes y regulaciones. Pueden asimismo ser utilizados por partes del sector privado que jueguen un papel en el desarrollo de sistemas de gobierno corporativo y mejores prácticas.

Tal y como lo demuestra el preámbulo de este documento, no existe un modelo único para un buen gobierno corporativo. Diferentes sistemas legales, marcos institucionales y tradiciones significan que pueden desarrollarse diferentes enfoques alrededor del mundo. No obstante, es común a todos los regímenes el alto grado de prioridad en los intereses de los accionistas que confían sus depósitos en corporaciones para que sus fondos de inversión se usen de manera más eficaz y efectiva.

En adición a ello, las mejores corporaciones reconocen que la ética empresarial y preocupación corporativa de intereses sociales y de medio ambiente de las comunidades en las que operan pueden tener un impacto en la reputación de desempeño corporativo a largo plazo. Competitividad y éxito son el resultado final del trabajo de equipo, involucrando contribuciones de los empleados y otros proveedores. Reflejando dichas consideraciones, los Principios reconocen el papel de dichos accionistas y alientan a una cooperación activa para la creación de bienestar, empleos y corporaciones financieramente sanas.

A pesar de que los Principios no son vinculantes, al final de cuentas resulta de interés propio para los países y corporaciones que puedan evaluar sus propios regímenes de gobierno corporativo y tomar en cuenta dichos Principios. En un mundo de cada vez mayor integración, caracterizado por una alta movilización de capitales, las esperanzas de los inversionistas de prácticas de gobiernos corporativos más responsables resultan ser algo que los gobiernos y compañías no pueden ignorar. Se trata simple y sencillamente de un tema de relevancia para los inversionistas extranjeros. Consolidar la confianza de

inversionistas nacionales en corporaciones de sus propios países y mercados de acciones significa mucho para la competitividad de las corporaciones a largo plazo, así como para la vitalidad y salud general de las economías nacionales.

Dado que el buen gobierno corporativo es una responsabilidad compartida, la OCDE da la bienvenida y estimula a un uso generalizado de los principios por parte de los gobiernos, asociaciones privadas, compañías, inversionistas y otras partes involucradas con el mejoramiento de prácticas de gobierno corporativo. La OCDE busca la cooperación entre sus países miembros con los no miembros, con organizaciones internacionales tales como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, y con organismos regionales y cuerpos del sector privado en un esfuerzo colectivo para consolidar la creación de gobiernos corporativos alrededor del mundo.

Los Principios de la OCDE en materia de gobierno corporativo forman parte de un esfuerzo internacional de promover mayor transparencia, integridad y acato a las leyes. Otras iniciativas de la OCDE que han contribuido a estos esfuerzos incluyen la convención para el combate contra el cohecho en transacciones empresariales internacionales, los lineamientos para empresas multinacionales, instrumentos orientados para disciplinar la competencia tributaria nociva, y “carteles de núcleo duros”, las recomendaciones para mejora del comportamiento ético de los servidores públicos y el trabajo del grupo de acción financiera en materia de lavado de dinero, por mencionar sólo algunos.

Mientras que los Principios para el gobierno de las sociedades de la OCDE representan un importante paso para un entendimiento común internacional en materia de regímenes de buen gobierno corporativo, es importante recalcar que son eso: un primer paso. Las prácticas de gobierno corporativo son de naturaleza evolutiva, con mejoras que se realizan sobre otras mejoras y mejores prácticas mientras se desarrollan. Estos principios también son evolutivos. La intención de la OCDE es continuar con el análisis de temas relevantes al gobierno corporativo, para seguir al frente de desarrollos en todo el mundo, y para examinar y posiblemente revisar estos Principios a la luz de circunstancias cambiantes.

Extendemos nuestro sincero agradecimiento a los miembros del grupo de trabajo ad-hoc, gracias a quienes con su dedicación y experiencia hicieron posible que estos Principios se desarrollaran en muy poco tiempo.<sup>2</sup> La manera en que todos los participantes trabajaron de manera constructiva y de cooperación hicieron que este esfuerzo llegara a una conclusión exitosa. Queremos agradecer también a aquellas organizaciones e individuos que participaron en nuestras consultas o que sometieron comentarios, así como a muchas delegaciones de la OCDE en 4 comités que estuvieron involucrados. El comité de mercados financieros, el comité de inversión internacional y

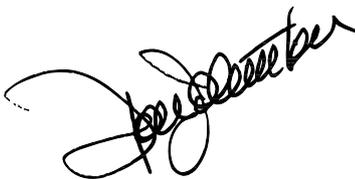
empresas multinacionales, el comité de industria y el comité de políticas de medio ambiente. Su empuje contribuyó enormemente al éxito del esfuerzo y a hacer de estos Principios de Gobierno Corporativo un documento vivo y relevante.

Los Principios se beneficiaron enormemente del empuje de los representantes de países no miembros de la OCDE de algunos continentes, así como de la gran gama de representantes del sector privado y otras partes interesadas. Finalmente, se enviaron a través de la página web de la OCDE diferentes borradores de los Principios, haciendo posibles comentarios de un segmento de público más amplio.

Los Principios resultaron de experiencias de países miembros de la OCDE y trabajos anteriores realizados en la OCDE. A este respecto, el Informe 1998 de la OCDE del Grupo Consultivo del sector empresarial en gobierno corporativo jugó un papel importante. Pueden encontrarse copia de estos Principios y material relacionado en la página web de la OCDE en <http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>.

*Donald Johnston*  
Secretario General

*Joanna R. Shelton*  
Secretario General Alterno  
Presidente del grupo de trabajo  
de gobierno corporativo de la OCDE



## NOTAS

1. Para cumplir con el mandato Ministerial, la OCDE estableció un grupo de trabajo ad-hoc compuesto por todos los gobiernos miembros; la Comisión Europea, 4 organizaciones internacionales (Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, el Comité de Basilea en Supervisión Bancaria y la Organización Internacional de Comisiones de Seguridad); los Comités Consultivos de Empresa e Industria (BIAC) y de Sindicatos (TUAC) de la OCDE, así como representantes de otras organizaciones selectas del sector privado.
2. Quisiéramos agradecer también al personal del Secretariado de la OCDE que pasaron largas horas a servir al grupo de trabajo con dedicación y excelencia: en la Dirección de Asuntos Fiscales, Financieros y empresariales, William Whitherell, Rainer Geiger, John Thompson, Mats Isaksson, Richard Frederick, Stilpon Nestor, Elizabeth Wilson-Smith; en la Dirección de Ciencia, Tecnología e Industria: Maria Maher; y en el Secretariado General: Tony Rottier y Pierre Poret.



## **PREÁMBULO**

La finalidad de estos principios consiste en asistir a gobiernos de países miembros y no miembros en sus esfuerzos por evaluar y mejorar los marcos legal, institucional y normativo sobre el gobierno corporativo en sus países, así como proporcionar directivas y sugerencias para las bolsas de valores, los inversionistas, las sociedades, y otras partes implicadas en el proceso de desarrollo de unas “buenas prácticas” de gobierno corporativo. Los Principios se centran en las empresas cotizadas. No obstante, hasta el punto en que se consideren aplicables, también pueden resultar ser herramientas útiles para mejorar el gobierno corporativo en algunas compañías que no cotizan en bolsa, como puedan ser ciertas empresas privadas o públicas. Los Principios representan una base común que los países miembros de la OCDE consideran esencial para el desarrollo de una política de gobierno corporativo acertada. Dichos principios deberían ser concisos, comprensibles y accesibles para la comunidad internacional. Su finalidad no consiste en suplantar las iniciativas del sector privado para desarrollar mejores prácticas y más detalladas de gobierno.

La OCDE y sus países miembros reconocen la creciente sinergia existente entre la macroeconomía y las políticas estructurales. Un elemento clave para mejorar la eficacia de la economía es el gobierno de las sociedades, el cual incluye una serie de inter-relaciones entre la dirección de la compañía, su Consejo de Administración, sus accionistas y otros grupos de interés social. El gobierno corporativo también proporciona la estructura que permite establecer los objetivos de la compañía, determinando los medios para alcanzarlos y cómo supervisar su cumplimiento. Un buen gobierno corporativo debe proporcionar incentivos adecuados para que el Consejo de Administración y la dirección seleccionen aquellos objetivos más rentables para la compañía y los accionistas. Debe, igualmente, permitir un control más eficiente y, por consiguiente, alentar un uso más eficaz de los recursos por parte de las compañías.

El gobierno corporativo es sólo una parte dentro de un contexto económico más amplio, en el cual operan las firmas y que incluye, por ejemplo, las políticas macroeconómicas y la competencia en los mercados de productos

de consumo y de factores de producción. El marco del gobierno corporativo también está sujeto a un entorno legal, normativo e institucional. Además, factores como la ética empresarial y la concienciación corporativa respecto a los intereses medioambientales y sociales de las comunidades en las que está enmarcada, también pueden tener una gran repercusión sobre la reputación y el éxito a largo plazo de una empresa.

Ya que múltiples factores afectan a los procesos de gobierno y toma de decisiones en las firmas y que son determinantes para su éxito a largo plazo, los Principios se centran en los problemas de gobierno resultantes de la separación entre la propiedad y el control. Se toman en cuenta otros asuntos relevantes en los procesos de toma de decisión de una compañía, como pueden ser las cuestiones medioambientales o éticas. Estas cuestiones quedan reflejadas de forma más explícita en otros documentos de la OCDE (incluyendo las Directrices para Empresas Multinacionales y la Convención y Recomendaciones sobre el Coheho) y de otras organizaciones internacionales.

El grado de cumplimiento de los principios básicos de Buen Gobierno por parte de las sociedades es un factor cada vez más determinante en las decisiones de inversión. La relación entre las prácticas de Buen Gobierno y el carácter cada vez más internacional de la inversión es de particular relevancia. Los flujos internacionales de capital permiten a las compañías acceder a una financiación por parte de un grupo de inversores mucho más amplio. Si los países quieren sacar el máximo provecho del mercado de capitales global y atraer capital estable a largo plazo, las disposiciones del gobierno corporativo deben ser creíbles y fáciles de comprender en el mundo entero. El cumplimiento de una política eficaz de gobierno implicará un aumento de la confianza de los inversores nacionales, que pueda reducir los costos del capital y, en último caso, que permita establecer unas fuentes de financiación más estables, incluso si las sociedades no dependen principalmente de fuentes de capital extranjero.

El gobierno de las sociedades se ve afectado por las relaciones entre los participantes y el sistema de gobierno. Los accionistas mayoritarios, ya sean individuos, holdings familiares, alianzas en bloque, u otras sociedades que actúen a través de compañías tenedoras o de participación accionaria recíproca, pueden influir de manera significativa en el comportamiento corporativo. Como accionistas, los inversores institucionales solicitan, de manera creciente, una voz en el gobierno corporativo en ciertos mercados. Los accionistas individuales no suelen pretender ejercer sus derechos de gobierno, pero otorgan gran importancia a un trato justo por parte de los accionistas mayoritarios y la dirección. Los acreedores desempeñan un papel importante en algunos sistemas

de gobierno, pudiendo actuar potencialmente como supervisores externos de las prestaciones corporativas.

Los empleados y otros grupos de interés social desempeñan una función determinante, contribuyendo al éxito y a los resultados a largo plazo de la sociedad, mientras que los Gobiernos establecen el marco general institucional y legal del gobierno corporativo. La función de cada uno de estos participantes y su interacción varían en gran medida entre los países miembros de la OCDE, así como entre los países no miembros. Estas relaciones están sujetas, por un lado, al derecho y las normativas y, por el otro, a la adaptación voluntaria y las fuerzas del mercado.

No existe un modelo único de “buen gobierno”. Así, es importante destacar que el trabajo desarrollado por los países miembros y la propia OCDE ha permitido identificar algunos elementos comunes de este “buen gobierno”. Los Principios se desarrollan a partir de estos elementos comunes, redactándose con el objetivo de abarcar los distintos modelos existentes. No abogan, por ejemplo, por una estructura específica de Consejo. El término “Consejo” empleado en este documento pretende englobar los diferentes modelos nacionales de estructuras de Consejos de Administración en los países de la OCDE. En el sistema dual o de dos niveles típico de ciertos países, el término “Consejo” empleado en los Principios se refiere al “Consejo de Supervisión”, mientras que el término “directivos clave” se refiere al “Consejo de Administración”. En los sistemas en los cuales un comité de control interno supervisa al Consejo unitario, el término “Consejo” incluye a ambos.

Los Principios no son vinculantes y no pretenden plantear fórmulas detalladas a las legislaciones nacionales. Su finalidad no es otra sino actuar como punto de referencia. Pueden ser empleados por los individuos encargados de planificar las políticas a medida que estudian y desarrollan los marcos legales y normativos del gobierno corporativo, reflejando así la propia coyuntura económica, social, legal y cultural, y de los participantes del mercado en el desarrollo de sus propias prácticas.

Los Principios son de naturaleza evolutiva, debiendo de revisarse cada vez que surja un cambio significativo en su contexto. Las sociedades deben innovar y adaptar sus prácticas de gobierno corporativo a fin de cumplir con las nuevas demandas y aprovechar las oportunidades que surjan para poder seguir siendo competitivas en un mundo en constante evolución. De igual manera, recae sobre los gobiernos una importante responsabilidad para elaborar un marco regulador eficiente que proporcione la flexibilidad suficiente que permita a los mercados funcionar de forma eficaz y responder a las expectativas de los accionistas, los inversores y otros grupos de interés. La aplicación de estos

principios en el desarrollo de los marcos de gobierno corporativo es decisión de los Gobiernos y los participantes en los mercados, tomando en cuenta los costos y los beneficios de la normativa.

El siguiente documento está dividido en dos partes. Los Principios introducidos en la primera parte del documento cubren cinco apartados: I) Los derechos de los accionistas; II) Tratamiento equitativo de los accionistas; III) La función de los grupos de interés social; IV) Comunicación y transparencia informativa; y V) Las responsabilidades del Consejo de Administración. Cada apartado está encabezado por un único Principio en negritas e itálicas, seguido de una serie de recomendaciones pertinentes. En la segunda parte del documento, estos Principios se complementan con anotaciones a modo de comentarios acerca de los Principios y cuya intención es la de servir de ayuda a los lectores a comprender su base y razonamiento. Dichas anotaciones también pueden incluir descripciones de las tendencias dominantes y ofrecer alternativas y ejemplos útiles para la aplicación práctica de los Principios.

*Primera Parte*

**PRINCIPIOS DE LA OCDE PARA  
EL GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES**



## I. LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

*El marco del gobierno de las sociedades debe proteger los derechos de los accionistas.*

- A. Los derechos básicos de los accionistas incluyen el derecho a: 1) estipular los métodos de registro de la propiedad; 2) traspasar o transferir las acciones; 3) recabar información relevante sobre la sociedad de manera periódica; 4) participar y votar en las juntas generales de accionistas; 5) designar a los miembros del Consejo; y 6) participar en los beneficios de la sociedad.
- B. Los accionistas tienen derecho a participar y a estar lo suficientemente informados sobre las decisiones que acarrearán cambios fundamentales en la sociedad, tales como: 1) enmiendas a los estatutos, las escrituras de constitución u otros documentos de gobierno de la sociedad; 2) la autorización para la emisión de nuevas acciones; y 3) transacciones extraordinarias que deriven en la venta de la compañía.
- C. Los accionistas deben contar con la posibilidad de participar de forma efectiva y votar en las Juntas Generales de accionistas, debiendo ser informados acerca del reglamento, incluido el proceso de votación, que rige las Juntas Generales de accionistas:
  - 1. Se debe proporcionar a los accionistas información suficiente de forma regular, concerniente a la fecha, lugar y agenda de estas Juntas Generales, además de una información detallada y periódica sobre las cuestiones a tratar en las mismas.
  - 2. Los accionistas deben contar con la oportunidad de formular preguntas a la Junta e introducir puntos a debatir, dentro de un límite razonable, en la agenda de las Juntas Generales.

3. Se debe permitir a los accionistas a votar personalmente o por delegación, confiriendo el mismo valor y efecto a los votos emitidos de una u otra forma.
- D. Se deben revelar las estructuras o convenios de capital que permitan a ciertos accionistas ejercer un control desproporcionado en contraposición a su participación accionarial.
- E. Los mercados de control societario deben funcionar de una manera eficiente y transparente.
1. La reglamentación y los trámites que rigen la adquisición de control corporativo en los mercados de capitales, las transacciones extraordinarias como las fusiones, y la venta de partes sustanciales del activo social deben redactarse y comunicarse de forma directa y clara para que los inversores entiendan sus derechos y posibles recursos. Las transacciones deben realizarse con precios transparentes y en condiciones justas y equitativas a fin de proteger los derechos de todos los accionistas de acuerdo con su categoría.
  2. Los mecanismos “antiabsorción” no se deben emplear para eximir a la dirección de sus responsabilidades.
- F. Los accionistas, incluidos los inversores institucionales, deben tomar en cuenta el coste y los beneficios derivados del ejercicio de su derecho de voto.

## II. TRATAMIENTO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS

*El marco del gobierno de las sociedades debe asegurar un trato equitativo para todos los accionistas, incluidos los minoritarios y los extranjeros. Todo accionista debe contar con la posibilidad de obtener reparación efectiva por la violación de sus derechos.*

- A. Todo accionista de la misma categoría debe ser tratado con equidad.
  - 1. Sea cual sea su categoría, todo accionista debe tener los mismos derechos de voto. Todos los inversores deben tener acceso a información acerca de los derechos de voto asociados a todos los tipos de acciones antes de adquirirlas. Cualquier cambio de los derechos de voto debe estipularse mediante votación de los accionistas.
  - 2. Las entidades depositarias de las acciones deben emitir los votos de acuerdo con la voluntad expresa del propietario nominal de las acciones.
  - 3. Los procesos y procedimientos de las Juntas Generales de accionistas deben permitir el trato equitativo de todos los accionistas. Los procesos de la compañía no deben hacer excesivamente difícil o costosa la emisión de votos.
- B. Las transacciones con información privilegiada y la negociación abusiva por cuenta propia deberían estar prohibidas.
- C. Se les debe exigir a los miembros del Consejo y a la dirección que revelen cualquier conflicto de interés material en transacciones o cuestiones que afecten a la sociedad.



### **III. LA FUNCIÓN DE LOS GRUPOS DE INTERÉS SOCIAL EN EL GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES**

*El marco del gobierno de las sociedades debe reconocer los derechos de los grupos de interés social estipulados por ley y alentar una cooperación activa entre las sociedades y estas entidades en la creación de riqueza, empleo y lograr que las empresas sean financieramente sólidas*

- A. El marco del gobierno de las sociedades debe asegurar que se respeten los derechos de los grupos de interés social estipulados por ley.
- B. Donde los intereses de los grupos de interés social estén protegidos por ley, toda entidad debe contar con la posibilidad de obtener reparación efectiva por la violación de sus derechos.
- C. El marco del gobierno societario debe introducir mecanismos que incrementen la participación activa de los grupos de interés social.
- D. Donde los grupos de interés social formen parte del proceso de gobierno de las sociedades, deben tener acceso a información relevante.

#### **IV. COMUNICACIÓN Y TRANSPARENCIA INFORMATIVA**

*El marco del gobierno de las sociedades debe asegurar que se presenta la información de manera precisa y de modo regular acerca de todas las cuestiones materiales referentes a la sociedad, incluidos los resultados, la situación financiera, la propiedad y el gobierno de la sociedad.*

- A. La comunicación incluye, aunque no se limita a, una información material sobre:
  - 1. Los resultados financieros y de explotación de la empresa.
  - 2. Los objetivos de la empresa.
  - 3. La participación mayoritaria y los derechos de voto.
  - 4. Los miembros del Consejo y los directivos clave y sus remuneraciones.
  - 5. Los factores de riesgo material previsible.
  - 6. Las cuestiones materiales referentes a los empleados y otros grupos de interés social.
  - 7. Las estructuras y políticas de gobierno corporativo.
  
- B. Se debe preparar, auditar y presentar la información siguiendo los estándares contables de calidad más exigentes, de descripción de riesgo financiero y no financiero y de auditoría.
  
- C. Una empresa independiente debe realizar una auditoría anual que permita establecer la preparación y presentación externa y objetiva de los estados financieros.
  
- D. Los canales de divulgación de información deben permitir a los usuarios un acceso a la información justo, regular y con un coste razonable.



## V. LAS RESPONSABILIDADES DEL CONSEJO

*El marco del gobierno de las sociedades debe estipular las directrices estratégicas de la compañía, un control eficaz de la dirección por parte del Consejo y la responsabilidad del Consejo hacia la empresa y sus accionistas.*

- A. Los miembros del Consejo deben desempeñar su labor contando con una información completa, de buena fe, con la diligencia y cuidado debidos y mirando siempre por los mejores intereses de la empresa y de sus accionistas.
- B. Cuando las decisiones del Consejo pudiesen afectar a los distintos grupos de accionistas de forma dispar, el Consejo debe actuar con todos los accionistas de forma justa.
- C. El Consejo debe asegurar el cumplimiento con la ley, teniendo en cuenta en todo momento los intereses de los grupos de interés social.
- D. El Consejo debe realizar ciertas funciones claves, a saber:
  - 1. La revisión y dirección de la estrategia corporativa, los planes de acción principales, la política de riesgo, los presupuestos anuales y los planes de negocio; el establecimiento de los objetivos sobre los resultados; el control y seguimiento de la implantación de los resultados corporativos; y la supervisión de los principales gastos, adquisiciones y enajenaciones de capital.
  - 2. La selección, retribución, control y, cuando se haga necesario, sustitución de los directivos clave y la supervisión del plan de sucesión.

3. La revisión de la remuneración de los directivos clave y de los miembros del Consejo, asegurándose que el proceso de designación de los Consejeros sea formal y transparente.
  4. La supervisión y el arbitraje de los posibles conflictos de interés entre la dirección, los miembros del Consejo y los accionistas, incluidos el uso fraudulento de activos corporativos y el abuso en transacciones entre partes interesadas.
  5. Garantizar la integridad de los sistemas de contabilidad y de los estados financieros de la sociedad, incluida una auditoría independiente, y la implantación de los debidos sistemas de control, en particular, control del riesgo, control financiero y cumplimiento de la ley.
  6. La supervisión de la efectividad de las prácticas de gobierno de acuerdo con las cuales opera, realizando cambios a medida que se hagan necesarios.
  7. La supervisión del proceso de comunicación y la política de información.
- E. El Consejo debe ser capaz de ejercer un juicio objetivo sobre asuntos corporativos con independencia, en particular, de la dirección.
1. Los consejos deben designar un número suficiente de consejeros no ejecutivos capaces de ejercer un juicio independiente en asuntos donde haya, potencialmente, conflictos de intereses. Parte de estas responsabilidades clave son la información financiera, la designación y la remuneración de directivos clave de los miembros del Consejo.
  2. Los miembros del Consejo deben dedicarle el tiempo suficiente a sus responsabilidades.
- F. Los miembros del Consejo deben tener acceso a una información precisa y relevante, de forma regular, con el fin de llevar a cabo sus responsabilidades.



*Segunda Parte*

**ANOTACIONES SOBRE LOS PRINCIPIOS DE LA OCDE  
PARA EL GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES**



## I. LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

*El marco del gobierno de las sociedades debe proteger los derechos de los accionistas.*

Los inversores en acciones poseen ciertos derechos de propiedad. Una acción ordinaria, por ejemplo, se puede adquirir, vender o transferir. Una acción ordinaria también otorga el derecho al inversor a participar en los beneficios de la sociedad, con una disponibilidad limitada a la cantidad invertida. Las acciones ordinarias proporcionan, además, el derecho a la información sobre la sociedad y la representación en dicha sociedad, principalmente por medio de su asistencia en las Juntas Generales de accionistas y su derecho al voto.

La sociedad, no obstante, por razones de índole práctica, no puede gestionarse por referéndum de accionistas. El accionariado está compuesto por individuos e instituciones cuyos intereses, objetivos, plan de inversiones y capacidades varían. Las instancias de gestión de la sociedad deben ser capaces, además, de adoptar decisiones empresariales con rapidez. A la luz de esta situación y de la complejidad que genera la administración de una empresa en un mercado en evolución y cambio constantes, a los accionistas no se les exige que asuman la responsabilidad de gestionar las actividades de la sociedad. La responsabilidad de la estrategia corporativa y la gestión recae, generalmente, sobre el Consejo y un equipo de dirección seleccionado, motivado y, si es necesario, reemplazado por el Consejo.

Los derechos de los accionistas a intervenir en la gestión de la sociedad se centran en ciertas cuestiones fundamentales: elegir a los miembros del Consejo u otros medios para influir en la designación de este Consejo, realizar enmiendas en los documentos orgánicos de la empresa, aprobar transacciones extraordinarias y otras cuestiones especificadas en el reglamento interno y en los estatutos de la compañía. Esta Sección se puede entender como una declaración de los derechos básicos de los accionistas, que están estipulados por ley en la mayor parte de los países miembros de la OCDE. Los derechos adicionales, como puedan ser la aprobación o elección de los

auditores, la designación directa de los miembros del Consejo, la capacidad de pignoración de acciones, la aprobación del reparto de beneficios, etc., quedan recogidos en diferentes jurisdicciones.

- A. Los derechos básicos de los accionistas incluyen el derecho a:**
  - 1) estipular los métodos de registro de la propiedad; 2) traspasar o transferir las acciones; 3) recabar información relevante sobre la sociedad de manera periódica; 4) participar y votar en las Juntas Generales de accionistas; 5) designar a los miembros del Consejo; y 6) participar en los beneficios de la sociedad.**
  
- B. Los accionistas tienen derecho a participar y a estar lo suficientemente informados sobre las decisiones que acarrearán cambios fundamentales en la sociedad, tales como:**
  - 1) enmiendas a los estatutos, las escrituras de constitución u otros documentos de gobierno de la sociedad; 2) la autorización para la emisión de nuevas acciones; y 3) transacciones extraordinarias que deriven en la venta de la compañía.**
  
- C. Los accionistas deben contar con la posibilidad de participar de forma efectiva y votar en las Juntas Generales de accionistas, debiendo ser informados acerca del reglamento, incluido el proceso de votación, que rige las Juntas Generales de accionistas:**
  - 1. Se debe proporcionar a los accionistas información suficiente de forma regular concerniente a la fecha, lugar y agenda de estas Juntas Generales, además de una información detallada y periódica sobre las cuestiones a tratar en las mismas.**
  
  - 2. Los accionistas deben contar con la oportunidad de formular preguntas a la Junta e introducir puntos a debatir, dentro de un límite razonable, en la agenda de las Juntas Generales.**

Ciertas compañías han ampliado la capacidad de los accionistas para introducir puntos a debatir en la agenda, simplificando así el proceso de presentación de enmiendas o resoluciones, a fin de ampliar la participación de los inversores en las Juntas Generales. También se ha incrementado la

capacidad de los accionistas para formular preguntas con antelación y obtener respuestas de la dirección y los miembros del Consejo. Las compañías están plenamente justificadas en tratar de evitar que se introduzcan puntos y cuestiones frívolas o perjudiciales en la agenda de las Juntas. Es razonable, por ejemplo, exigir que para que las resoluciones propuestas por accionistas sean incluidas en el orden del día, éstas sean apoyadas por los accionistas significativos, es decir, aquellos que puedan influir sobre el control de la compañía.

**3. Se debe permitir a los accionistas a votar personalmente o por delegación, confiriendo el mismo valor y efecto a los votos emitidos de una u otra forma.**

Los Principios recomiendan que la votación por delegación sea aceptada en la mayoría de los casos. Además, el objetivo de ampliar la participación de los accionistas sugiere que las compañías acepten el uso general de la tecnología, ya sea telefónica o electrónica. La creciente importancia de los accionistas extranjeros indica que, por lo general, las compañías deberían esforzarse al máximo para permitir la participación de los accionistas mediante medios de tecnología avanzada. La participación efectiva de accionistas en las Juntas Generales puede mejorar desarrollando medios de comunicación electrónicos seguros, permitiendo, de este modo, que los accionistas se comuniquen entre sí sin tener que cumplir con las formalidades de la solicitud del voto por delegación. Los procedimientos de las Juntas, para garantizar la transparencia, deben asegurar que el recuento y el registro de votos se realicen adecuadamente, y que se lleve a cabo el oportuno comunicado de resultados.

**D. Se deben revelar las estructuras o convenios de capital que permitan a ciertos accionistas ejercer un control desproporcionado en contraposición a su participación accionarial.**

Ciertas estructuras de capital permiten a un accionista ejercer un control desproporcionado en comparación a su cuota accionarial en la empresa. Se pueden aprovechar las estructuras piramidales y de participación accionaria recíproca para disminuir la capacidad para influir en la política corporativa de los accionistas no mayoritarios.

Otras cuestiones pueden afectar el control de la sociedad además de estas relaciones de propiedad. Los acuerdos entre accionistas son medios habituales para que grupos de accionistas que, individualmente, posean cantidades relativamente pequeñas de acciones sobre el total del accionariado, puedan actuar conjuntamente para constituirse en una mayoría efectiva o, cuando menos, convertirse en el bloque más importante. Los acuerdos entre accionistas suelen otorgar a los participantes derechos preferentes sobre la adquisición de acciones si las otras partes del acuerdo desean vender. Estos acuerdos también pueden incluir provisiones que impidan a los participantes la venta de sus acciones durante un tiempo concertado. Los acuerdos entre accionistas cubren cuestiones tales como el modelo de designación del Consejo o su presidente. Estos acuerdos pueden, asimismo, obligar a sus participantes a efectuar un voto en bloque.

Los topes de votación limitan el número de votos que puede emitir un accionista sin importar la cantidad de acciones que posea. Los topes de votación redistribuyen, por lo tanto, el control y pueden afectar a la predisposición de participación de un accionista en las Juntas Generales.

Dada la capacidad de estos mecanismos para redistribuir la influencia de los accionistas en la política de la compañía, los accionistas deben esperar, razonablemente, que se revelen dichas estructuras y convenios de capital.

**E. Los mercados de control societario deben funcionar de una manera eficiente y transparente.**

- 1. La reglamentación y los trámites que rigen la adquisición de control corporativo en los mercados de capitales, las transacciones extraordinarias como las fusiones, y la venta de partes sustanciales del activo social deben redactarse y comunicarse de forma directa y clara para que los inversores entiendan sus derechos y posibles recursos. Las transacciones deben realizarse con precios transparentes y en condiciones justas y equitativas a fin de proteger los derechos de todos los accionistas de acuerdo con su categoría.**

**2. Los mecanismos “antiabsorción” no se deben emplear para eximir a la dirección de sus responsabilidades.**

En algunos países, las compañías emplean mecanismos “antiabsorción”. Sin embargo, tanto los inversores, como las bolsas de valores, han expresado su preocupación por la posibilidad de que un uso generalizado de mecanismos “antiabsorción” resulte ser un serio impedimento para el funcionamiento del mercado de control corporativo. Los métodos “antiabsorción” son sencillamente, en algunos casos, mecanismos empleados por la dirección para protegerse del control del accionariado.

**F. Los accionistas, incluidos los inversores institucionales, deben tomar en cuenta el coste y los beneficios derivados del ejercicio de su derecho de voto.**

Los Principios no abogan por una estrategia de inversión en particular y no pretenden dictaminar el grado óptimo de activismo de los inversores. No obstante, muchos inversores han llegado a la conclusión de que se pueden obtener beneficios financieros llevando a cabo una tarea de análisis razonable y ejerciendo sus derechos de voto. Algunos inversores institucionales también desvelan sus propias políticas por respeto a las empresas en las que invierten.

## II. TRATAMIENTO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS

*El marco del gobierno societario debe asegurar un trato equitativo para todos los accionistas, incluidos los minoritarios y los extranjeros. Todo accionista debe contar con la posibilidad de obtener reparación efectiva por la violación de sus derechos.*

La confianza de los inversores en que el capital que proporcionen esté protegido de la malversación o apropiación indebida por parte de los directivos corporativos, miembros del Consejo o accionistas mayoritarios es un factor importante en los mercados de capitales. Los Consejos de Administración, la dirección y los accionistas mayoritarios pueden realizar actividades en beneficio propio a expensas de los accionistas minoritarios. Los Principios del gobierno de las sociedades defienden un trato equitativo entre los accionistas extranjeros y nacionales. No se amparan en la política gubernamental para regular la inversión extranjera directa.

Los accionistas puedan hacer respetar sus derechos de distintas maneras. Una de ellas consiste en poder iniciar procesos legales o administrativos contra la dirección y los miembros del Consejo. La experiencia ha demostrado que un factor determinante del grado de protección de los derechos de los accionistas reside en la existencia de métodos eficaces para obtener reparación por agravios a un precio razonable y sin excesiva demora. La confianza de los inversores minoritarios se ve realzada cuando el sistema legal les proporciona mecanismos para entablar una querrela si poseen pruebas suficientes de la violación de sus derechos.

Existe el riesgo de que un sistema legal que permita a cualquier inversor desafiar el gobierno societario en los tribunales pueda desembocar en una situación de exceso de litigación. Muchos sistemas legales, por consiguiente, han introducido provisiones encaminadas a proteger a la dirección y a los miembros del Consejo contra el abuso de litigios por medio de 'tests de validez' de las reclamaciones de los accionistas. Son las denominadas zonas de seguridad para la gestión de la dirección y los miembros del Consejo (como

pueda ser la norma de evaluación de la oportunidad de negocio, así como las zonas de seguridad para la revelación de información. Lo importante, a fin de cuentas, es hallar un equilibrio entre la libertad de los inversores para poner remedio a la violación de sus derechos de propiedad y evitar el exceso de litigación. Muchos países han descubierto que unos procesos de adjudicación alternativos, como las audiencias administrativas o los procesos de arbitraje organizados por los organismos reguladores de los mercados de valores y otras entidades, son métodos eficaces para alcanzar acuerdos, al menos en instancias inferiores.

**A. Todo accionista de la misma categoría debe ser tratado con equidad.**

- 1. Sea cual sea su categoría, todo accionista debe tener los mismos derechos de voto. Todos los inversores deben tener acceso a información acerca de los derechos de voto asociados a todos los tipos de acciones antes de adquirirlas. Cualquier cambio de los derechos de voto debe estipularse mediante votación de los accionistas.**

Lo idóneo es que la dirección y el Consejo decidan sobre la estructura de capital óptima, sujeta a la aprobación de los accionistas. Algunas compañías emiten acciones preferentes, cuyo principal rasgo es su retribución fija si el emisor logra unos beneficios mínimos, pero carece de derecho a voto. Las compañías también pueden emitir participaciones de copropiedad o acciones sin derecho a voto. Ambas, presumiblemente, se cotizan a distinto precio que las acciones con derecho a voto. Todas estas alternativas pueden ser interesantes a la hora de redistribuir el riesgo y los dividendos. Se opina que estas estructuras operan pensando en los mejores intereses para la compañía y que su financiación es rentable. Los Principios no toman partido sobre el concepto “una acción, un voto”. Muchos inversores institucionales y asociaciones de accionistas, no obstante, apoyan este concepto.

Se debe informar a los inversores sobre sus derechos de voto antes de invertir. Una vez que hayan invertido, sus derechos no se deben modificar a menos que los titulares de acciones con derecho a voto participen en esta decisión. Las propuestas para modificar los derechos de voto de los distintos tipos de acciones se suelen someter a aprobación en las Juntas

Generales de accionistas por una mayoría especificada de acciones con derecho a voto en las categorías afectadas.

**2. Las entidades depositarias de las acciones deben emitir los votos de acuerdo con la voluntad expresa por el propietario nominal de las acciones.**

En ciertos países de la OCDE se acostumbra a que las instituciones financieras depositarias de títulos valores de inversores emitieran los votos de dichas acciones. Se les suele pedir a los custodios, tales como bancos o empresas de intermediación bursátil, que actúen como titulares nominativos de títulos para sus clientes, y que voten a favor de la dirección, a menos que el accionista les indique lo contrario.

La tendencia en los países de la OCDE va encaminada a eliminar las provisiones que permitan automáticamente a las instituciones depositarias emitir los votos de los accionistas. Se han revisado recientemente las normas en algunos países para que las instituciones de custodia les proporcionen a los accionistas la información pertinente acerca de sus derechos de voto. Los accionistas pueden optar por delegar todos sus derechos de voto a los custodios. Como alternativa, pueden elegir ser informados acerca de cada votación individual, pudiendo combinar su ejercicio de derecho a voto con la delegación del mismo al custodio. Es imprescindible hallar un equilibrio razonable entre asegurarse que los custodios no emiten votos sin tomar en cuenta los deseos de los accionistas y no imponer excesivas dificultades de tal manera que los custodios puedan conseguir la aprobación de los accionistas antes de emitir sus votos. Basta con informar al accionista que, si no recibe instrucciones diferentes, el custodio emitirá los votos anteponiendo siempre el mejor interés del accionista.

Debe destacarse que este particular no es pertinente en el ejercicio del derecho a voto por parte del administrador fiduciario u otro representante que actúe bajo un mandato legal específico (tales como, síndicos en quiebra y albaceas testamentarios).

**3. Los procesos y procedimientos de las Juntas Generales de accionistas deben permitir el trato equitativo de todos los accionistas. Los procesos de la compañía no deben hacer excesivamente difícil o costosa la emisión de votos.**

En la Sección I de los Principios, el derecho a participar en Juntas Generales de accionistas se catalogó como un derecho del accionista. La dirección y los inversores mayoritarios han intentado, a veces, desalentar a los inversores minoritarios o extranjeros de ejercer una influencia en la gestión de la compañía. Algunas empresas han cobrado tarifas por el derecho a voto. Hubo otros impedimentos, como la prohibición del voto por delegación, y la exigencia de la presencia personal del accionista en las juntas generales para votar. Existen incluso otros procedimientos que hacen prácticamente imposible ejercer los derechos de propiedad. Se puede enviar, por ejemplo, la información pertinente para el voto delegado en una fecha demasiado cercana a las Juntas Generales de accionistas denegando a los inversores un tiempo de reflexión y consulta suficiente. Muchas compañías de los países de la OCDE desean crear mejores canales de comunicación y de toma de decisiones con los accionistas. Se recomienda un esfuerzo por parte de las compañías para eliminar las barreras artificiales a los derechos de participación en las Juntas Generales de accionistas.

**B. Las transacciones con información privilegiada y la negociación abusiva por cuenta propia deberían estar prohibidas.**

Las negociaciones abusivas por cuenta propia ocurren cuando personas que guardan una estrecha relación con la compañía la explotan en detrimento de la empresa y los inversores. Dado que las transacciones con información privilegiada implican una manipulación de los mercados de capitales, queda terminantemente prohibida por los distintos reguladores del mercado de valores, el reglamento interno de la compañía o por el derecho penal en la mayoría de los países de la OCDE. No todas las jurisdicciones prohíben, sin embargo, dichas prácticas. En algunos casos no se aplica la ley hasta sus últimas consecuencias. Estas prácticas constituyen un incumplimiento del “buen gobierno” dado que violan el principio de trato equitativo entre accionistas.

Los Principios reafirman que las expectativas de los inversores de prohibición de las transacciones con información privilegiada son razonables. En algunos casos donde estos abusos no quedan estrictamente prohibidos por la legislación o cuando la aplicación

de la ley vigente no es eficaz, sería importante que los gobiernos tomaran medidas para eliminar dichos abusos.

**C. Se les debe exigir a los miembros del Consejo y a la dirección que revelen cualquier conflicto de interés material en transacciones o cuestiones que afecten a la sociedad.**

Este punto se refiere a situaciones donde los miembros del Consejo o de la alta dirección posean una empresa, familia u otra relación privilegiada que puedan afectar su juicio con respecto a una transacción.

### **III. LA FUNCIÓN DE LOS GRUPOS DE INTERÉS SOCIAL EN EL GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES**

*El marco del gobierno de las sociedades debe reconocer los derechos de los grupos de interés social estipulados por ley y alentar una cooperación activa entre las sociedades y estas entidades en la creación de riqueza, empleo y lograr que las empresas sean financieramente sólidas.*

Un aspecto clave del gobierno de las sociedades consiste en asegurar el flujo de capital externo a las empresas. El gobierno societario también busca activamente formas de fomentar la inversión socialmente eficiente de los grupos de interés social en capital físico y humano de la compañía. La competitividad y el éxito final de una sociedad es el resultado de un trabajo en equipo que englobe las aportaciones de una amplia gama de proveedores de diferentes recursos, a saber: inversores, empleados, acreedores y proveedores. Las sociedades deberían reconocer que las aportaciones de los grupos de interés social constituyen un recurso de gran valor a la hora de crear compañías rentables y competitivas. Por lo tanto, fomentar la creación de riqueza y la cooperación entre los distintos grupos de interés social supone un beneficio a largo plazo para la compañía. El marco del gobierno corporativo debe reconocer que, velando por los intereses de los grupos de interés social y por su aportación al éxito a largo plazo, se fomentan y promueven los propios intereses de la empresa.

#### **A. El marco del gobierno societario debe asegurar que se respeten los derechos de los grupos de interés social estipulados por ley.**

En todos los países miembros de la OCDE, los derechos de los grupos de interés social están estipulados por ley, tales como en el derecho laboral, mercantil, contractual y en la legislación sobre insolvencia. Incluso en aquellas áreas donde no haya legislación sobre los intereses de las distintas entidades con participación en

la empresa, muchas firmas llevan a cabo compromisos adicionales con estos grupos de interés. La preocupación por la reputación y los resultados corporativos a menudo requiere el reconocimiento de unos intereses más amplios.

**B. Donde los intereses de los grupos de interés social estén protegidos por ley, toda entidad debe contar con la posibilidad de obtener reparación efectiva por la violación de sus derechos.**

El marco y los procesos legales deben ser transparentes, y no un impedimento a la capacidad de comunicación y la garantía de reparaciones por violación de derechos de los grupos de interés social.

**C. El marco del gobierno societario debe de permitir el desarrollo de mecanismos que incrementen la participación activa de las entidades con participación en la empresa.**

Los marcos del gobierno de las sociedades prescriben distintas funciones para los grupos de interés social. El grado de participación de estas entidades depende del derecho y las prácticas en cada país, pudiendo también variar según la compañía. Los planes de opción de compra de acciones por los empleados u otros mecanismos de distribución de beneficios o procesos de gobierno que tomen en cuenta los puntos de vista de los grupos de interés social en ciertas decisiones claves, constituyen ejemplos de mecanismos de participación de estos grupos. Pueden, además, hacer partícipes del gobierno societario a los acreedores en el contexto de los procedimientos legales por insolvencia.

**D. Donde los grupos de interés social formen parte del proceso del gobierno societario, deben tener acceso a información relevante.**

Donde las normas y prácticas de los sistemas de gobierno garanticen la participación de los grupos de interés social, es importante que estas entidades tengan acceso a la información necesaria para cumplir con sus responsabilidades.

#### **IV. COMUNICACIÓN Y TRANSPARENCIA INFORMATIVA**

***El marco del gobierno de las sociedades debe asegurar que se presenta la información de manera precisa y de modo regular acerca de todas las cuestiones materiales referentes a la sociedad, incluidos los resultados, la situación financiera, la propiedad y el gobierno corporativo.***

En la mayoría de los países de la OCDE, se compila una gran cantidad de información, tanto preceptiva como voluntaria, sobre empresas que cotizan en bolsa e importantes sociedades no cotizadas. Una amplia gama de usuarios consulta estos datos. Se suele requerir la presentación pública de esta información como mínimo anualmente, aunque ciertos países exigen una presentación periódica, semestral o trimestral, de esta información, o incluso en lapsos de tiempo menores en el caso de desarrollos materiales que afecten a la compañía. Las empresas revelan, a menudo, información de forma voluntaria, más allá de las exigencias impuestas, en respuesta a la demanda del mercado.

Un régimen sólido de comunicación de la información es una característica fundamental de la supervisión mercantil de las sociedades. Es un rasgo primordial en el ejercicio de voto de los accionistas. La experiencia en aquellos países con unos importantes y activos mercados de valores demuestra que la comunicación de la información también puede llegar a ser una poderosa herramienta para influir sobre el comportamiento de las compañías y proteger a los inversores. Un sistema de información sólido puede ayudar a atraer capital y, de este modo, mantener la confianza en los mercados de capitales. Los accionistas y los inversores potenciales requieren una información regular, fiable y comparable, lo suficientemente detallada para evaluar la administración de la dirección y adoptar decisiones contrastadas acerca del valor, la titularidad y el derecho de voto de las acciones. Una información insuficiente o confusa puede obstaculizar la capacidad de funcionamiento de los mercados e incrementar el coste del capital, desencadenando una mala adjudicación de los recursos.

La comunicación de la información también ayuda a mejorar la comprensión pública de la estructura y actividades de las empresas, de las políticas corporativas y de los resultados con respecto a las normativas medioambientales y éticas, y las relaciones de dichas sociedades con las comunidades en las que operan. Las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales son relevantes en este contexto.

Los requisitos de comunicación de la información no deben constituir cargas administrativas o financieras desproporcionadas para las empresas. Tampoco se pretende que las compañías revelen información que pueda poner en peligro su posición competitiva, a no ser que dicha documentación sea necesaria para informar detalladamente sobre una decisión de inversión y, de este modo, evitar engañar o inducir a error al inversor. A fin de determinar qué mínimo de información debe comunicarse, muchos países aplican el concepto de materialidad. La información material se puede definir como información cuya omisión o presentación errónea puede llegar a influir en las decisiones económicas adoptadas por los usuarios de dicha información.

Los Principios apoyan una documentación oportuna de todos los desarrollos materiales que puedan surgir entre los informes regulares. Apoyan, igualmente, la canalización de información al accionariado con el fin de asegurar un trato equitativo.

**A. La comunicación incluye, aunque no se limita a, una información material sobre:**

**1. Los resultados financieros y de explotación de la empresa.**

Los estados financieros auditados que detallen los resultados y situación financiera de la compañía (que generalmente incluyen el balance de situación, la cuenta de ganancias y pérdidas, el estado de flujos de caja, y notas sobre los estados financieros) son la fuente de información más consultada sobre las compañías. En su formato actual, los dos objetivos principales de los estados financieros consisten en permitir una supervisión adecuada y proporcionar la base para valorar los títulos. El informe y el análisis de operaciones de la dirección se incluyen, habitualmente, en los informes anuales. Este informe crítico de la dirección resulta muy útil si se lee en unión con los estados financieros adjuntos. Los inversores están especialmente interesados por la información que les pueda revelar los resultados futuros de la empresa.

Es importante comunicar aquellas transacciones vinculadas a un grupo entero. Los fallos en el gobierno de las sociedades están relacionados, posiblemente, a la no revelación “de la situación global”, especialmente cuando ciertos datos que no aparecen en el balance de situación se utilizan para proporcionar garantías o compromisos similares entre compañías vinculadas.

## **2. Los objetivos de la empresa.**

Además de sus objetivos de negocio, se anima a las compañías a comunicar su política con respecto a su código deontológico empresarial, su política medioambiental y otros compromisos políticos públicos. Dicha información puede resultar importante para los inversores y otros usuarios de la información a fin de evaluar con más precisión la relación existente entre las empresas y las comunidades donde éstas operan y las medidas adoptadas por las compañías para implantar sus objetivos.

## **3. La participación mayoritaria y los derechos de voto.**

Uno de los derechos básicos de los inversores es recibir información sobre la estructura de propiedad de la empresa y sobre sus derechos con respecto a los derechos de otros titulares. Ciertos países exigen, a menudo, la revelación de los datos de propiedad una vez se hayan traspasado ciertos umbrales de propiedad. Dicha documentación puede contener datos sobre los accionistas mayoritarios u otras entidades que controlen o puedan controlar la compañía, incluida la información sobre los derechos especiales de voto, los acuerdos entre accionistas, los accionistas mayoritarios o los titulares de grandes paquetes de acciones, relaciones significativas de participación accionaria recíproca y las garantías recíprocas. (Ver Sección I.D) También está previsto que las compañías desvelen información acerca de las transacciones entre partes interesadas.

## **4. Los miembros del Consejo y los directivos clave y sus remuneraciones.**

Los inversores requieren información sobre cada miembro del Consejo y los directivos clave con el fin de contrastar su experiencia laboral y sus cualificaciones, y evaluar cualquier conflicto de intereses potencial que pueda afectar a su labor y juicio.

Los honorarios de los miembros del Consejo y de los directivos también constituye un asunto de interés para los accionistas. Las compañías deberían, por lo general, ofrecer documentación suficiente acerca de la retribución de los miembros del Consejo y de los directivos clave (de manera individual o con una cifra que refleje la media). De esta manera, los inversores pueden evaluar con precisión los costes y beneficios de los planes de remuneración y el rendimiento de los planes de incentivos, tales como los planes de opción de compra de acciones, sobre las ganancias.

#### **5. Los factores de riesgo material previsibles.**

Los usuarios de la información financiera y los participantes en el mercado necesitan información sobre los riesgos materiales razonablemente previsibles, a saber: riesgos específicos del sector o zonas geográficas; dependencia de bienes materiales; riesgos del mercado financiero como el tipo de interés o el riesgo de una divisa; el riesgo relacionado con los derivados o las transacciones no reflejadas en el balance de situación; y los riesgos relacionados con la responsabilidad medioambiental.

Los Principios no prevén la comunicación de información con mayor lujo de detalle del estrictamente necesario para informar con precisión a los inversores de los riesgos materiales y previsibles de la empresa. La comunicación del riesgo es más eficaz cuando está hecha a medida del sector en cuestión. Iniciar el debate de si las compañías debiesen haber ideado sistemas de supervisión del riesgo o no también resulta útil.

#### **6. Las cuestiones materiales referentes a los empleados y otros grupos de interés social.**

Se exhorta a las compañías a que proporcionen información sobre asuntos claves relevantes para los empleados y otros

grupos de interés social que puedan afectar de manera material el rendimiento de la compañía. Esta información puede incluir las relaciones entre la dirección y los empleados y las relaciones con otros grupos de interés social, como son los acreedores, los proveedores y las comunidades locales.

Ciertos países exigen una documentación extensa de información en materia de recursos humanos. Las políticas de recursos humanos, tales como los programas de desarrollo o los planes de opción de compra de acciones para los empleados, pueden proporcionar información útil a los participantes en el mercado acerca de la fuerza competitiva de la compañía.

#### **7. Las estructuras y políticas de gobierno.**

Se anima a las compañías a que informen sobre la aplicación práctica que hacen de los principios relevantes de gobierno de la sociedad. La información sobre las estructuras y políticas de gobierno de la compañía y, en particular, el reparto de poder entre accionistas, dirección y miembros del Consejo es importante para la evaluación del “buen gobierno” de una empresa.

#### **B. Se debe preparar, auditar y presentar la información siguiendo los estándares contables de calidad más exigentes, de descripción de riesgo financiero y no financiero y de auditoría.**

Se espera que la aplicación de unos criterios de la más alta calidad mejore considerablemente la capacidad de los inversores para supervisar a la compañía, proporcionando informes más fiables y contrastados e incrementar la comprensión del rendimiento de la compañía. La calidad de la información depende de los criterios empleados para compilarla y desvelarla. Los Principios apoyan el desarrollo de unos estándares de alta calidad reconocidos internacionalmente y que pueden ayudar a perfeccionar la comparación de información entre países.

#### **C. Una empresa independiente debe realizar una auditoría anual que permita establecer la preparación y presentación external y objetiva de los estados financieros.**

Muchos países han desarrollado medidas que incrementan la independencia de los auditores y su responsabilidad de cara a los accionistas. Está ampliamente aceptado que la aplicación de criterios de la más alta calidad y el uso de códigos deontológicos suponen uno de los mejores métodos para incrementar la independencia y fortalecer el prestigio de la profesión. Como medidas adicionales, se pretende fortalecer el papel de los Comités de Auditoría del Consejo e incrementar la responsabilidad del Consejo en el proceso de selección del auditor.

Algunos países de la OCDE han aprobado otras propuestas. Algunos aplican ciertas limitaciones a la remuneración por trabajos no vinculados a la auditoría propiamente dicha que un cliente específico puede otorgar a un auditor. Otros requieren que sus compañías comuniquen los emolumentos recibidos por los auditores por servicios profesionales de otra índole. Puede haber, además, limitaciones sobre el porcentaje total de la remuneración del auditor que pueda provenir de un único cliente. El control de calidad del auditor por parte de otro auditor, prohibiciones sobre la provisión de servicios profesionales de otra naturaleza, rotaciones obligatorias de auditores y la contratación directa del auditor por los accionistas son ejemplos de otras propuestas.

**D. Los canales de divulgación de información deben permitir a los usuarios un acceso a la información justo, regular y con un coste razonable.**

Los canales de divulgación de la información pueden ser tan importantes como el contenido de la misma. Mientras que la comunicación de la información está, a menudo, estipulada por ley, el archivo y acceso a la información pueden resultar pesados y costosos. El archivo de los informes legales se ha simplificado sobremanera en ciertos países gracias a los archivos electrónicos y los sistemas de recuperación de datos. Internet y otras tecnologías de la información también posibilitan la mejora de la comunicación de la información.

## V. LAS RESPONSABILIDADES DEL CONSEJO

*El marco del gobierno de las sociedades debe estipular las directrices estratégicas de la compañía, un control eficaz de la dirección por parte del Consejo y la responsabilidad del Consejo hacia la empresa y sus accionistas.*

Las estructuras y los procedimientos de los consejos varían tanto en, como entre, los países miembros de la OCDE. Algunos países tienen Consejos de dos niveles que separan las funciones de supervisión y gestión en diferentes organismos. Dichos sistemas duales, por lo general, cuentan con un “Consejo de Supervisión” compuesto por miembros no ejecutivos del Consejo y un “Consejo de Administración” formado en su totalidad por directivos. Otros países tienen consejos “unitarios”, que combinan a los miembros ejecutivos del Consejo con los no ejecutivos. Los Principios son, supuestamente, lo suficientemente generales y amplios para poder aplicarse a cualquier estructura de Consejo encargada del gobierno societario y de la supervisión de la dirección.

Además de dirigir la estrategia corporativa, el Consejo es el máximo responsable de la supervisión del rendimiento del equipo directivo y garante de un beneficio aceptable para los accionistas. A su vez, está encargado de prevenir los conflictos de intereses y equilibrar los requisitos que los distintos grupos realizan a la sociedad. Los Consejos deben mantener un cierto grado de independencia con respecto a la dirección a fin de cumplir eficientemente con sus responsabilidades. Otra de las responsabilidades relevantes del Consejo consiste en implantar los sistemas diseñados para asegurar que la sociedad cumpla con la normativa vigente, a saber: los derechos impositivo y laboral; las leyes de igualdad de oportunidades y competencia; y las normativas sanitaria, medioambiental y de seguridad. Se recomienda, además, que los Consejos tomen en cuenta, y traten de forma justa, los intereses de otros grupos de interés social, por ejemplo, los empleados, los acreedores, los clientes, los proveedores y las comunidades locales. El cumplimiento de las normativas medioambientales y sociales es relevante en este contexto.

- A. Los miembros del Consejo deben desempeñar su labor contando con una información completa, de buena fe, con la diligencia y cuidado debidos y mirando siempre por los mejores intereses de la empresa y de sus accionistas.**

En ciertos países es exigible por ley que el Consejo actúe en interés de la empresa, tomando en cuenta los intereses de los accionistas, los empleados y el bien social. Este modelo de acción no debe permitir, en ningún caso, que los miembros de la dirección se perpetúen en sus puestos.

- B. Cuando las decisiones del Consejo pudiesen afectar a los distintos grupos de accionistas de forma dispar, el Consejo debe actuar con todos los accionistas de forma justa.**

- C. El Consejo debe asegurar el cumplimiento con la ley, teniendo en cuenta en todo momento los intereses de las entidades con participación en la empresa.**

- D. El Consejo debe realizar ciertas funciones claves, a saber:**

- 1. La revisión y dirección de la estrategia corporativa, los planes de acción principales, la política de riesgo, los presupuestos anuales y los planes de negocio; el establecimiento de los objetivos sobre los resultados; el control y seguimiento de la implantación de los resultados corporativos; y la supervisión de los principales gastos, adquisiciones y enajenaciones de capital.**
- 2. La selección, retribución, control y, cuando se haga necesario, sustitución de los directivos clave y la supervisión del plan de sucesión.**
- 3. La revisión de la remuneración de los directivos clave y de los miembros del Consejo, asegurándose que el proceso de designación de los Consejeros sea formal y transparente.**
- 4. La supervisión y el arbitraje de los posibles conflictos de interés entre la dirección, los miembros del Consejo y los accionistas, incluidos el uso fraudulento de activos corporativos y el abuso en transacciones entre partes interesadas.**

- 5. Garantizar la integridad de los sistemas de contabilidad y de los estados financieros de la sociedad, incluida una auditoría independiente, y la implantación de los debidos sistemas de control, en particular, control del riesgo, control financiero y cumplimiento de la ley.**
- 6. La supervisión de la efectividad de las prácticas de gobierno de acuerdo con las cuales opera, realizando cambios a medida que se hagan necesarios.**
- 7. La supervisión del proceso de comunicación y la política de información.**

Las funciones específicas de los miembros del Consejo pueden diferir dependiendo de la normativa interna y los estatutos de la compañía en cada jurisdicción. Se considera que los elementos referidos arriba son, sin embargo, esenciales para los propósitos del gobierno societario.

**E. El Consejo debe ser capaz de ejercer un juicio objetivo sobre asuntos corporativos con independencia, en particular, de la dirección.**

La gran variedad de las estructuras y prácticas de los Consejos en los distintos países requieren unos enfoques diferentes con referencia a la cuestión de los miembros independientes del Consejo. La independencia del Consejo suele significar que un número suficiente de consejeros no trabaje para la compañía y no esté estrechamente vinculado a la empresa o a la dirección por lazos familiares, económicos u otros. Esto no impide a los accionistas ser miembros del Consejo.

Los consejeros independientes del Consejo pueden contribuir de forma significativa en la toma de decisiones. Aportan un punto de vista objetivo a la evaluación del rendimiento del Consejo y la dirección. Pueden desempeñar un papel relevante, además, en temas donde haya conflictos de interés entre la dirección, la compañía y los accionistas, tales como la retribución de los ejecutivos, los planes de sucesión, las modificaciones en el control societario, las medidas “antiabsorción”, las grandes adquisiciones y la función de auditoría.

El Presidente, como cabeza del Consejo, desempeña una función fundamental asegurando el “buen gobierno” de la empresa. También es responsable del funcionamiento efectivo del Consejo. En algunos países el Presidente puede apoyarse en los servicios del Secretario del Consejo. En los sistemas de Consejo unitario, la separación de funciones entre el primer ejecutivo y el Presidente se emplea para asegurar un equilibrio de poder apropiado, incrementando de este modo la responsabilidad y capacidad del Consejo para adoptar decisiones independientes.

- 1. Los Consejos deben designar un número suficiente de consejeros no ejecutivos capaces de ejercer un juicio independiente en asuntos donde haya, potencialmente, conflictos de intereses. Parte de estas responsabilidades clave son la información financiera, la designación y la remuneración de directivos claves de los miembros del Consejo.**

Mientras que las responsabilidades de información financiera, la remuneración y los nombramientos recaen sobre el Consejo, los miembros no ejecutivos e independientes del Consejo pueden proporcionar una garantía adicional de defensa de los intereses de los participantes en el mercado. También, se recomienda que los Consejos se planteen la creación de Comités específicos cuya misión consista en analizar cuestiones donde puedan surgir, potencialmente, conflictos de intereses. Estos Comités requieren una participación mínima o total de miembros no ejecutivos.

- 2. Los miembros del Consejo deben dedicarle el tiempo suficiente a sus responsabilidades.**

Se considera que ser miembro de demasiados Consejos puede interferir con el rendimiento exigible a los consejeros. Las compañías pueden estipular la certeza o no de esta creencia. Algunos países han limitado el número de asientos que alguien pueda ocupar en distintos Consejos. Estas limitaciones específicas pueden ser menos importantes que el hecho de que los consejeros gocen de la legitimidad y confianza de los accionistas.

Algunas compañías se han beneficiado de la formación y de la autoevaluación voluntaria que sirven para cumplir las

necesidades concretas de una empresa a fin de mejorar las prácticas del Consejo y el rendimiento de sus miembros. Este desarrollo puede producir la exigibilidad a los miembros del Consejo de los conocimientos necesarios en el momento de su nombramiento y la necesidad posterior de mantenerse al corriente de las nuevas normativas y regulaciones pertinentes, así como, de las fluctuaciones en los riesgos mercantiles.

**F. Los miembros del Consejo deben tener acceso a una información precisa y relevante, de forma regular, con el fin de llevar a cabo sus responsabilidades.**

Los miembros del Consejo requieren información relevante de forma periódica para apoyar sus decisiones. Los miembros no ejecutivos del Consejo no suelen contar con el mismo acceso a la información que los directivos clave de la compañía. Las aportaciones de los miembros no ejecutivos del Consejo a la empresa se pueden realzar permitiendo una comunicación directa con ciertos directivos clave dentro de la compañía como, por ejemplo, el Secretario y el Auditor interno y teniendo acceso a un servicio de asesoría independiente y externo a expensas de la compañía. Los miembros del Consejo deben asegurarse de recabar información precisa, relevante y regular a fin de cumplir con sus responsabilidades.