

SERIE  
POLÍTICAS  
PÚBLICAS  
Y TRANSFORMACIÓN  
PRODUCTIVA

Nº **40**  
/ 2023

# LINEAMIENTOS PARA UN CÓDIGO LATINOAMERICANO DE GOBIERNO CORPORATIVO

**CAF** BANCO DE DESARROLLO  
DE AMÉRICA LATINA

# CRÉDITOS

## Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo

SERIE POLÍTICAS PÚBLICAS Y TRANSFORMACIÓN PRODUCTIVA

Editor

**CAF**

Este documento fue elaborado por la  
Dirección de Análisis Técnico y Sectorial

Depósito Legal:

ISBN Obra Completa: **978-980-6810-67-9**

ISBN Volumen:

Vicepresidente Sector Privado

**Jorge Arbache**

Director de la Dirección de Análisis Técnico y Sectorial

**Juan Carlos Elorza**

Autores

**Andrés Oneto**

**Catalina Rojas**

Esta actualización a los Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo ha sido elaborada sobre la base del documento previo, publicado en el 2013 por Alfredo Ibargüen, José Gómez-Zorrilla Amate y María Ibargüen Bustamante.

Se agradecen los aportes y comentarios de Andrés Bernal, Yohana Rodríguez y José Gómez-Zorrilla Amate.

Las ideas y planteamientos contenidos en la presente edición son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no comprometen la posición oficial de CAF.

Concepto gráfico

**Gatos Gemelos**

Montaje y diagramación

**Claudia Parra Gabaldón**

La versión digital de este documento se encuentra en  
[scioteca.caf.com](http://scioteca.caf.com)

Cuarta edición

© 2023 Corporación Andina de Fomento

Todos los derechos reservados

# CONTENIDO

I INTRODUCCIÓN  
A LOS LINEAMIENTOS  
PARA UN CÓDIGO  
LATINOAMERICANO  
DE GOBIERNO  
CORPORATIVO (LCLGC)

PÁG 07

II LINEAMIENTOS PARA  
UN CÓDIGO  
LATINOAMERICANO DE  
GOBIERNO  
CORPORATIVO

PÁG 16

- 1. Propiedad de la Empresa**
- 2. Directorio**
- 3. Alta Gerencia**
- 4. Sostenibilidad Corporativa**
- 5. Arquitectura de Control**
- 6. Transparencia y Revelación de Información Financiera y No Financiera**

III REFLEXIONES FINALES  
EN TORNO A LA  
IMPLEMENTACIÓN DE  
LOS LINEAMIENTOS

PÁG 109

IV GUÍAS DE REFERENCIA  
DE LOS LINEAMIENTOS

PÁG 112

V ANEXOS DE  
LOS LINEAMIENTOS

PÁG 119

**Anexo 1 • Gobierno corporativo  
para grupos**

**Anexo 2 • Responsabilidad de las  
entidades financieras en la  
promoción del gobierno  
corporativo**

**Anexo 3 • Gobierno corporativo de  
las empresas familiares**

**Anexo 4 • Gobierno corporativo  
de las entidades sin  
ánimo de lucro**

**Anexo 5 • Modelos de instrumentos  
de gobierno corporativo**

**Anexo 6 • Glosario de Términos**

# PRESENTACIÓN

Como banco de desarrollo, la agenda de CAF busca la integración regional y el desarrollo sostenible de sus países miembros. En esa línea, el gobierno corporativo es uno de los muchos instrumentos con los que cuenta la institución para fortalecer el tejido empresarial, siempre con una visión de inclusión y sostenibilidad de largo plazo. A través de su Programa de Gobierno Corporativo, CAF busca contribuir a la competitividad responsable, tanto a nivel individual de las empresas públicas y privadas, como a nivel agregado, de la mano de los entes supervisores y reguladores. Para ello, el Programa elabora herramientas conceptuales y prácticas, difundiendo ese conocimiento a fin de generar conciencia sobre la importancia del tema para el desarrollo de la región.

Al gobierno corporativo debe entenderse como un mecanismo práctico para fortalecer las capacidades tanto institucionales como gerenciales de las empresas, así como para promover la transparencia, la rendición de cuentas y la efectividad de su gestión, al mismo tiempo que define reglas claras de juego entre los principales actores: los propietarios, el Directorio y la Alta Gerencia, así como otros *stakeholders*.

Debe señalarse que la ausencia de estas prácticas se puede manifestar en muchas formas: fallas en la oportunidad y transparencia en la divulgación de información financiera,

vulneración de los derechos de los accionistas 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 y se puede incluso destruir valor.

CAF presenta estos Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo, como una actualización al documento publicado en 2013. Su objetivo es poner a consideración de las empresas, así como a reguladores y responsables de políticas públicas y a la academia, un conjunto de principios básicos que constituyen las bases para un buen gobierno corporativo. A través de esta publicación, CAF aspira a continuar brindando un sólido apoyo a las empresas latinoamericanas en la creación de una verdadera cultura de gobierno corporativo.

Aún cuando esta tarea es de largo plazo, la adopción de los Lineamientos puede constituir un significativo aporte en el desarrollo sostenible de la región y contribuir a optimizar las relaciones de las empresas con los diversos grupos de interés con los que interactúa.

# RESUMEN EJECUTIVO

El gobierno corporativo de una empresa es un sistema que se compone de un conjunto de principios, normas y prácticas que regulan la relación entre quienes aportan los recursos y quienes los administran; además provee a los líderes y tomadores de decisión de herramientas para un adecuado control y dirección de la organización, así como para identificar y gestionar los riesgos a los que se puede enfrentar. Todo esto acompañado de una cultura de buenas prácticas, que genera las condiciones adecuadas para que los principios y normas adoptadas por la empresa, sean aplicadas de manera efectiva en los procesos de toma de decisión directiva.

Es así que la implementación de un modelo de gobernanza, que proteja los intereses de los propietarios y considere los de los diferentes grupos de interés, debe estar ajustado a la realidad de la organización, definiendo claramente los roles y responsabilidades entre los accionistas, el Directorio y la Alta Gerencia, y asegurando que las decisiones que se tomen tengan un objetivo de creación de valor sostenible a largo plazo, así como una alineación con las buenas prácticas ambientales y sociales, con altos estándares éticos.

Teniendo en cuenta lo anterior, realizar reformas de gobierno corporativo en las empresas, independientemente de su tamaño y estructura de propiedad, es de importancia para mejorar la gestión de las organizaciones, su vocación de sostenibilidad y su impacto en la sociedad. Un buen gobierno corporativo es esencial para el desarrollo económico sostenible y la confianza en las empresas Latinoamericanas.

Es en ese sentido que estos Lineamientos deben entenderse como recomendaciones concretas que sirvan de base para promover una cultura de buenas prácticas de gobierno corporativo en las empresas de la región y, por lo tanto, para mejorar la toma de decisiones y optimizar su desempeño; promover la transparencia y la rendición de cuentas, combatiendo la corrupción; así como facilitando el acceso a financiamiento y fortaleciendo los mercados de capitales. De igual manera, los Lineamientos son una guía para la orientación de las políticas públicas por parte de los entes reguladores y supervisores de empresas.

*Palabras Clave:*

Gobierno corporativo, accionistas, Directorio, sostenibilidad, ASG, arquitectura de control, transparencia de la información, América Latina.

CAPÍTULO I

# INTRODUCCIÓN A LOS LINEAMIENTOS PARA UN CÓDIGO LATINOAMERICANO DE GOBIERNO CORPORATIVO (LCLGCG)

## Antecedentes y justificación de la revisión

En el año 2004, CAF, banco de desarrollo de América Latina y el Caribe, publicó la primera versión de los Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo - LCLGCG (originalmente bajo el título de Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo). Este primer documento fue posteriormente revisado con actualizaciones de carácter menor en 2006, 2010 y una revisión en profundidad bajo un alcance regional en el año 2013.

La publicación de los Lineamientos en 2004 constituyó un importante punto de referencia en gobierno corporativo, al ser un documento dirigido eminentemente al universo empresarial, y por tanto contar con un fuerte enfoque práctico, y estar basado en los principales códigos internacionales, existentes en el momento, sobre buenas prácticas de gobierno corporativo; fundamentalmente los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos - OCDE, y otros documentos de mejores prácticas de gobierno de carácter nacional. Cabe indicar que los Principios de la OCDE son amplios y detallados, y su objetivo es ayudar a los legisladores en el desarrollo de políticas públicas sobre gobierno corporativo en general y en particular de las empresas relacionadas con los mercados de capitales. En una perspectiva amplia, establecen la forma como se estructura la relación entre el accionista o propietario, el Directorio y la Alta Dirección. Como complemento, los documentos de CAF se enfocan más en la realidad empresarial y han sido escritos para orientar el funcionamiento del gobierno corporativo de las propias empresas, es decir, establecen las mejores prácticas para garantizar un desempeño eficiente, transparente y equitativo de la relación entre todos los actores (accionistas, Directorio y Alta Gerencia).

Desde su primera publicación, los Lineamientos fueron paulatinamente implementados de modo voluntario en distintos tipos de empresas en Latinoamérica y el Caribe, en algunos casos con el apoyo de CAF, para contribuir a la efectiva promoción y refuerzo del gobierno corporativo en las empresas de la región. De igual forma ha sido insumo para los reguladores y supervisores del mercado de capitales para la elaboración de distintos Códigos País de Gobierno Corporativo y otras normativas para el mercado de capitales. Desde entonces hasta hoy, el gobierno corporativo como disciplina sigue experimentando un desarrollo muy notable, tanto a nivel global como en la región, para adaptarse y dar respuesta a nuevas realidades empresariales. Estos ajustes se han dado incluso de manera acelerada en periodos de crisis internacional, entre las más relevantes la del 2000 (a raíz de los escándalos producidos en importantes empresas de Estados Unidos y otros países desarrollados, como los casos de Enron, Worldcom y Parmalat, entre los más notorios) y la crisis financiera del 2008. En esos periodos se identificaron fallas sistémicas de gobierno corporativo que posteriormente implicaron ajustes normativos de aplicación obligatoria, así como en la regulación y la forma en que las empresas debían reportar la información hacia los mercados de capitales y sus principales grupos de interés.

En paralelo, CAF ha impulsado la publicación de distintos documentos de ámbito regional tales como los "Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y Empresas Familiares" (2011) o los "Lineamientos de Gobierno Corporativo para Empresas del Estado" (2010), actualizado en 2021 y ha promovido a lo largo de la región varios procesos de diagnóstico e implementación de prácticas de gobierno corporativo en empresas privadas y de propiedad estatal, así como la difusión de estas prácticas con diversos aliados tanto locales, regionales, como con organismos multilaterales.

De estos procesos de implementación, se han derivado múltiples experiencias que invitan a pensar que, a pesar de los avances formales que se han alcanzado en distintos países, la problemática de la adopción y, muy especialmente, la del cumplimiento de buenas prácticas de gobierno corporativo no está, ni mucho menos, resuelta.

Por tanto, el objetivo de la presente actualización a los Lineamientos es ofrecer a la comunidad empresarial de la región un documento que, basado en el mismo enfoque pragmático de los Lineamientos de 2004, se encuentre actualizado y alineado a las necesidades empresariales en términos de gobierno corporativo, y siga manteniéndose como un marco de referencia vigente con el que las empresas puedan diagnosticar y reforzar sus prácticas de gobierno corporativo.

Los presentes Lineamientos no constituyen una ruptura frente a los Lineamientos originales y ni a sus posteriores actualizaciones. Este documento debe entenderse como una evolución de los mismos, reconociendo nuevas realidades empresariales, eventos de escala mundial que han impactado la manera como se gobiernan las empresas, y un cambio en las expectativas respecto de las empresas, no solo en relación con sus accionistas, sino de sus grupos de interés en general. En esa medida, la presente actualización de los Lineamientos ha estado sustentada en tres aspectos fundamentales:

- 1.** Un entorno empresarial que tiende hacia cambios cada vez más rápidos y desafiantes, generados por vertiginosos avances tecnológicos que ha supuesto una mayor diversificación de competidores a escala global y una oferta cada vez más diversa de nuevos productos y servicios. Esto supone para las empresas identificar nuevos riesgos estratégicos que pueden impactar su



sostenibilidad y posibilidades de crecimiento. Bajo este escenario las empresas se ven en la necesidad de adaptar sus sistemas de gobierno corporativo para contar con estructuras, procesos, incentivos y controles eficientes que les permitan tomar mejores y oportunas decisiones; y crear una cultura empresarial orientada a la consecución de resultados con un enfoque de innovación y sostenibilidad.

2. La pandemia de COVID – 19, ha llevado a las empresas a ajustar su manera de hacer negocios, mediante el uso de nuevas tecnologías, la identificación de nuevos tipos de riesgos y la necesidad de adaptar la visión de sus principales tomadores de decisión a unas condiciones sin precedentes.
3. Una mayor presencia de actores tales como los inversionistas institucionales o proveedores de financiación que con mayor vehemencia demandan estándares más robustos en materia de gobierno corporativo<sup>4</sup>, y una posición más clara por parte de las empresas en relación con sus políticas y estrategias en materia ambiental y social, lo que viene impulsando la aplicación al interior de las organizaciones de una agenda ambiental, social y de gobernanza (ASG) que atienda las expectativas de los diversos grupos de interés (accionistas, financiadores, clientes, colaboradores, proveedores, reguladores, etc.).

En este sentido, los Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo de 2023 realizan significativos aportes, en particular sobre los siguientes aspectos:

- Se han reforzado las prácticas de las empresas en relación con sus grupos de interés, reconociendo que es fundamental para las organizaciones identificar aquellos actores internos y externos que pueden tener un impacto en el desempeño de la compañía, y respecto de los cuales es indispensable tener interacciones basadas en principios de transparencia y confianza.
- Se han incorporado referencias respecto de cómo el sistema de gobierno corporativo de las empresas puede recoger aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), así como de cambio climático, de tal forma que no sean solamente un área funcional de las organizaciones, sino un elemento transversal que haga parte de los procesos de toma de decisiones directivas de la empresa.
- Se ha revisado la dinámica y operatividad de los Directorios, como aspectos clave para el adecuado ejercicio de sus funciones.
- Se ha reforzado el rol y responsabilidad del Directorio en materia de liderazgo de la cultura ética de la empresa y de las estrategias en materias ambiental, social, de gobernanza y de cambio climático.
- Se ha incluido como un pilar independiente el componente de la Alta Gerencia.
- Se ha incorporado un nuevo pilar, correspondiente a los aspectos ambientales, sociales, de gobernanza (ASG) y de cambio climático.

1. Es importante tener en cuenta que estos estándares se encuentran igualmente en un proceso de evolución. Un ejemplo de ello es la más reciente ISO 37000:2021 Gobernanza de las Organizaciones, mediante la cual la Organización Internacional de Estandarización - ISO, pone a disposición de las empresas, estándares en materia de gobierno corporativo, controles internos, gestión de riesgos, programas de cumplimiento y controles financieros, enfocados en facilitar a las empresas un marco de referencia para lograr su propósito empresarial bajo principios de ética y responsabilidad.

- Se han introducido elementos complementarios en materia de arquitectura de control y gestión de riesgos, en particular en relación con el rol del Directorio y de los Comités de Auditoría y de Riesgos.

En esa medida, este ejercicio se ha traducido en:

- La inclusión de nuevas prácticas de gobierno corporativo en todas las áreas, así como la revisión de las ya planteadas en la última versión de los Lineamientos (2013).
- La revisión completa del texto, el orden secuencial de los Lineamientos y la redacción, de manera que se mantenga como una guía de aplicación práctica, más sencilla de utilizar por todo tipo de empresas, especialmente las que están en una etapa inicial. Esto con el objetivo de facilitar el entendimiento que el gobierno corporativo es una herramienta concreta que permite a las empresas organizar una estructura de gobierno adecuada, una mejor toma de decisiones y control, siempre tomando en cuenta y entendiendo el tamaño y la realidad de las mismas.
- La redefinición de las áreas de gobierno corporativo, para una mejor distribución de las prácticas propuestas.
- La simplificación de los distintos tipos de empresas planteada en los Lineamientos de 2004, para una mejor adaptación a la realidad corporativa de la región.
- La revisión de los anexos y ajustes en aspectos relevantes.

Para la actualización de los Lineamientos, como marco de referencia se tomaron las actualizaciones de los “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20” (OCDE 2023) y la “Matriz de Progresión de Gobierno Corporativo” (2023) del *Corporate Governance Development Framework*. Adicionalmente, se tomó en consideración el documento “Perfil del Secretario Corporativo en América Latina” (CAF 2018) y también se han revisado experiencias prácticas que afectan a las empresas de la región.

El propósito final es contar con un documento con vocación para ser implementado por un mayor número de empresas en la región, bajo el principio que, aunque no todas las prácticas se ajustan a las diferentes realidades empresariales, la implementación de un equilibrado sistema de gobierno corporativo sí es un factor diferenciador para las empresas y en última instancia un componente de peso para su sostenibilidad.

### **Aplicabilidad**

El gobierno corporativo debe entenderse como el conjunto de prácticas, formales e informales, que definen las relaciones entre los administradores y todos aquellos que invierten recursos en la empresa, principalmente accionistas y acreedores financieros, pero sin dejar de lado a otros grupos de interés. Es obvio que unas buenas prácticas adecuadamente implementadas permiten un mejor uso de los recursos en las empresas, contribuyen a una mayor transparencia y mitigan los problemas de información

asimétrica. En estas circunstancias, contar con principios de gobierno corporativo es clave para el acceso de las empresas a fuentes alternativas de financiamiento y en mejores condiciones. Por el contrario, la ausencia de éstos puede llevar a que se tomen decisiones que generen una pérdida de valor e incluso comprometan la sostenibilidad de largo plazo de la organización.

De igual forma el gobierno corporativo no debe entenderse en sí mismo como un fin, sino como un medio, no el único, que la empresa, privada o estatal, listada o no, tiene a su disposición para: facilitar la captación de recursos financieros, a unos costes razonables; administrar mejor su riesgo de gobierno; y contribuir a su fortalecimiento y sostenibilidad. De allí que se debe considerar que el gobierno corporativo per se no es una condición suficiente para éxito de las organizaciones, pero sí una condición necesaria.

Existe una abundante literatura en gobierno corporativo, que en muchos casos ha inspirado el desarrollo de normativa y regulación específica sobre la materia, sin que por ello se derive la existencia de un único modelo universal de buen gobierno corporativo. Sin embargo, la inexistencia de un modelo universalmente aplicable de gobierno corporativo no implica que no puedan considerarse una serie de estándares como referentes objetivamente válidos y, con carácter general, aplicables para las empresas, con las lógicas adaptaciones necesarias a sus particularidades.

El presente documento, de forma equivalente al enfoque de la versión original de los Lineamientos, centra su atención directa en los aspectos más directamente relacionados con el gobierno corporativo puro, y por tanto dirige su atención al universo de relaciones existente entre la Propiedad

(los accionistas), la Dirección (el Directorio) y la Gestión (Alta Gerencia), con el objeto de instaurar un sistema de pesos y contrapesos o controles recíprocos (*check and balances*) que apoye el funcionamiento eficiente de la empresa, refuerce su sostenibilidad, y permita la adecuada protección de los intereses de los accionistas y de otras partes interesadas.

La aplicabilidad de los presentes Lineamientos, al igual que en las versiones previas, depende de la libre y autónoma decisión de las empresas, destinatarios directos de su contenido, pues su implementación va más allá del contar con reglamentos y códigos escritos, sino que implica el convencimiento real que el cumplimiento de estos principios genera un impacto positivo en la cultura y la ética de la organización.

De igual forma, reiteramos que, distintos actores, fundamentalmente agrupados en torno a los prestadores de financiación, tales como los inversores institucionales, organismos multilaterales, idealmente entidades bancarias, y muy especialmente los mercados de capitales, podrán contribuir de modo determinante a la efectiva promoción y aplicación real de los Lineamientos en las empresas en las que invierten.

Teniendo en cuenta lo anterior, debe entenderse a los Lineamientos, como un documento dirigido principalmente a las empresas, independientemente de su dimensión y tipo de propiedad. Por lo tanto, la implementación de su contenido debe partir de un manifiesto compromiso por parte de los principales tomadores de decisión (accionistas, Directores y miembros del equipo de la Alta Gerencia), de tal forma que una gestión empresarial soportada en buenas prácticas esté a la base de la cultura empresarial. Es así como los documentos corporativos de la empresa tales como Estatutos, Reglamento

del Directorio u otros documentos internos deben reflejar los principios de gobierno corporativo que la organización ha implementado y que constituyen los pilares de su cultura corporativa y de gobierno.

Sentado lo anterior, nada impide que el legislador o el regulador pueda considerar dar fuerza de norma jurídica vinculante a algunas de las prácticas de gobierno corporativo que aquí se proponen, algunas de ellas ya presentes, con mayor o menor alcance, en el marco normativo vigente en distintos países.

A modo de conclusión, los Lineamientos siguen considerando que la autorregulación por parte de las empresas es un enfoque acertado a la hora de adoptar e implementar prácticas de gobierno corporativo. De igual manera, este documento considera que la valoración de los mercados sobre el gobierno corporativo de las empresas debería contribuir a la diferenciación de las mismas entre aquéllas que presentan un buen gobierno corporativo, de aquéllas otras cuyo gobierno corporativo es totalmente neutro, apegado a los mínimos exigidos, y aquéllas que presentan un mal gobierno.

### **Destinatarios**

Los Lineamientos se dirigen, fundamentalmente, a las empresas, pues se trata de un documento eminentemente práctico, al objeto de maximizar su difusión y aplicabilidad real entre la comunidad empresarial. Es importante resaltar que el enfoque de los Lineamientos ha buscado reconocer las diferentes realidades empresariales, y en esa medida, referencia de modo específico aquellas prácticas que son aplicables de manera preferente a un determinado tipo societario.

Por ejemplo, los Lineamientos mantienen su reconocimiento a que no tendría mucho sentido establecer un mismo nivel de exigencia en términos de gobierno corporativo a entidades financieras y empresas listadas, con altos niveles de sofisticación por el tamaño o giro del negocio, así como por la supervisión a la que se rigen, frente a empresas no listadas, o medianas empresas de corte familiar.

### **Fundamentos de Cumplimiento**

Esta actualización de los Lineamientos mantiene el mismo principio fundamental, internacionalmente aceptado, y también aplicado en las versiones previas de “cumplir o explicar” (comply or explain), por el que las empresas que libremente decidan acogerse a estos Lineamientos, deberán cumplir con su contenido o explicar aquellos lineamientos o recomendaciones que o bien no cumplan, o lo hagan de forma parcial.

Esta información sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones de los presentes Lineamientos, debería revelarse en el Informe de Gobierno Corporativo o, en su defecto, en la Memoria Anual de fin de ejercicio, y quedar disponible en la web corporativa.

La justificación del mantenimiento del principio de “cumplir o explicar” sigue siendo la misma que se ofrecía en los Lineamientos de 2004.

Así, como se ponía de manifiesto, consideramos que es un mecanismo que permite que una empresa que adopta las medidas de gobierno corporativo incluidas en los LCLGC que le sean aplicables, pueda publicitar ante los terceros interesados (accionistas, inversores, bancos, reguladores, etc.) los progresos alcanzados en materia de gobierno corporativo.

De igual manera, es un mecanismo que compromete y, simultáneamente, es muy flexible.

Compromete, ya que tanto el Informe de Gobierno Corporativo como la Memoria Anual, 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 empresa explicar y demostrar la implementación material de una determinada medida de gobierno corporativo o bien dar una explicación razonable 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.

Cuando se trate del legislador quien se inspire en los presentes LCLGC, el “cumplir o explicar” es el mismo principio que en muchos países de la región los reguladores han implementado en sus normativas, a través de la exigencia de reportes anuales que las empresas sometidas a su jurisdicción deben publicar sobre la base de principios de gobierno corporativo definidos en sus respectivos códigos de gobierno aplicables.

Yendo un paso más allá, en ciertas ocasiones el regulador ha incorporado a la normativa exigible, el cumplimiento obligatorio de alguno de los principios de gobierno, particularmente en las entidades del sector financiero. Por ello, los presentes LCLGC pueden ser de utilidad como base e inspiración para el paulatino fortalecimiento de la normativa exigible a distintos tipos de empresas.

2. En diferentes países de la región se conoce al órgano supremo de autoridad de las empresas como Junta General de Accionistas o Asamblea General de Accionistas. En este documento se utilizará esta última.

3. En diferentes países de la región se conoce al mayor órgano directivo de las empresas también como Junta Directiva, Consejo de Administración o Consejo Directivo. En este documento se referirá como Directorio.

## Estructura

El presente documento está estructurado en 5 secciones.

1. La presente Sección I constituye un apartado introductorio, en el que se explica el enfoque y ámbito de aplicación de este documento.
2. La Sección II recoge el contenido de los Lineamientos, a través del cual se define y se explica cada uno de los lineamientos y sus recomendaciones.

En esta Sección, el contenido se ha estructurado como sigue:

- Se han definido **6 pilares** de gobierno corporativo, que agrupan los lineamientos y recomendaciones específicos en función de grandes materias:
  - La propiedad de la empresa (que incluye lineamientos respecto de un efectivo ejercicio de la propiedad y reglas asociadas con la operación de la Asamblea General de Accionistas<sup>2</sup>).
  - El Directorio<sup>3</sup>.
  - La Alta Gerencia.
  - La sostenibilidad corporativa.
  - La arquitectura de control.
  - La transparencia y revelación de información financiera y no financiera.
- Para cada uno de estos seis pilares, se han identificado unos lineamientos específicos, que se desarrollan en detalle a lo largo de esta sección.

3. La Sección III con unas reflexiones finales en torno a la implementación de los Lineamientos.
4. La Sección IV resume a modo de guía rápida de referencia el conjunto de lineamientos detallados en la Sección II.
5. La Sección V, incluye seis anexos, que tratan sobre materias que consideramos especialmente relevantes, y de máxima aplicación en la comunidad empresarial de la región:
  - **Anexo I:** referido al gobierno corporativo para el caso de grupos empresariales o conglomerados financieros. Este anexo incluye un conjunto de lineamientos específicamente diseñados para grupos, que esperamos puedan contribuir al fortalecimiento del gobierno corporativo de este tipo de organizaciones empresariales.
  - **Anexo II:** referido a la responsabilidad de las entidades financieras de la región en la promoción del gobierno corporativo de sus clientes corporativos del activo, es decir, de las empresas a las que prestan financiación.
  - **Anexo III:** referido a las características particulares del gobierno corporativo de las empresas familiares.
  - **Anexo IV:** referido a las características particulares del gobierno corporativo de las entidades sin ánimo de lucro.
  - **Anexo V:** referido a algunas guías respecto del contenido de los documentos corporativos considerados como más relevantes: Reglamento de

Asamblea, Reglamento de Directorio, estructura del Acta de Directorio, Código de Gobierno Corporativo, e Informe Anual de Gobierno Corporativo.

- **Anexo VI:** incluye un Glosario de Términos utilizados.

### Implementación

Los Lineamientos recogen una serie de prácticas de gobierno corporativo que, de ser adoptadas, deberían incorporarse a los Estatutos y/o normas internas de las empresas. Se entiende como normas internas el conjunto de reglas y documentos normativos de la propia compañía y/o sus propietarios, como son los Estatutos Sociales, el Reglamento del Directorio, el Reglamento de la Asamblea General de Accionistas, el Código de Gobierno Corporativo, u otros.

La implementación material de los Lineamientos supondrá, por tanto, la realización de cambios, en muchos casos sustantivos, de las reglas de funcionamiento de la compañía.

Por ello, es clave considerar a los Lineamientos no sólo como un conjunto de prácticas aisladas de gobierno corporativo a incorporar en la normativa interna corporativa, sino como toda una cultura empresarial que debe guiar la actuación y relaciones entre la Propiedad, la Dirección y la Gestión ordinaria, de manera que este activo intangible cree valor.

En consecuencia, antes de proceder a su implementación formal, se debe realizar un proceso que permita lograr la plena adopción intelectual o adhesión por la Propiedad, la Dirección y la Gestión, con el alcance que corresponda a cada uno de estos niveles, acerca de la incorporación efectiva de estas prácticas de gobierno corporativo.

Incluso, y de no existir un pleno convencimiento sobre la idoneidad de incorporar algunas de las prácticas propuestas en este documento, será preferible proceder a una implementación exclusiva de aquellas prácticas con las que exista un acuerdo mayoritario, antes que proceder a la plena implementación de su contenido para en la práctica, incumplirlo.

En definitiva, entendemos que un proceso de refuerzo de las prácticas de gobierno corporativo de una determinada empresa, conforme al contenido de estos Lineamientos, debe ser un proceso gradual, en el que se aborden cambios paulatinos que permitan el mejor Gobierno de la empresa, sin necesidad de tensionar innecesariamente su funcionamiento, para evitar posibles efectos adversos.

Por último, el gobierno corporativo es una realidad dinámica, por lo que las prácticas implementadas por una determinada empresa deberán estar en periódica revisión, con el objeto de no construir una “camisa de fuerza” que pueda comprometer su flexibilidad, sino un traje a la medida, a través del cual se implementa un conjunto de principios idóneos a cada empresa, que permita un funcionamiento más eficiente en el tiempo.

Para ello es importante que las organizaciones elaboren un Código de Gobierno Corporativo propio, el mismo que consolide su modelo de gobierno y las prácticas de gobierno corporativo adoptadas (ver modelo guía en el Anexo 5).

## CAPÍTULO II

# LINEAMIENTOS DE MEJORES PRÁCTICAS PARA EL FUNCIONAMIENTO DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS EMPRESAS DEL ESTADO

## I. PROPIEDAD DE LA EMPRESA

El reconocimiento de los derechos de los accionistas y la estructuración de adecuados mecanismos para proteger su efectivo ejercicio son unos de los temas más relevantes desde la perspectiva de gobierno corporativo. Independientemente que sean controladores, significativos o minoritarios, todos los accionistas son en su conjunto dueños de la empresa al ser quienes aportan el capital para el ejercicio de su actividad. Además, y en particular para realidades empresariales como las startups o las sociedades con una estructura familiar, los dueños aportan la visión y propósito de negocio, así como el *know how* específico que determina la orientación y el crecimiento de la organización.

En esa medida, todas las empresas, independientemente de su tamaño y estructura de propiedad, deben adoptar un modelo de gobierno corporativo que balancee apropiadamente el adecuado ejercicio de los derechos de los accionistas y la preservación del propósito de la empresa, hacia una vocación de generación de valor y crecimiento que además tome en consideración a sus diversos grupos de interés.

Es importante que el sistema de gobierno corporativo de la empresa adopte mecanismos que reconozcan una serie de derechos de propiedad considerados clave (en muchas ocasiones ya contemplados en la legislación vigente de cada país principalmente para el caso de las empresas listadas), y que suelen estar vinculados con:



- i. La posibilidad de participar y ejercer su voto y e incidir en aspectos clave de la empresa, dentro del marco de la Asamblea General de Accionistas.
- ii. Recibir y solicitar información necesaria para el adecuado ejercicio de sus derechos o para conocer de manera oportuna y suficiente sobre el desempeño de los negocios de la sociedad.
- iii. Participar en los beneficios de la sociedad (o responder ante las pérdidas).

El gobierno corporativo de la empresa debe permitir que los accionistas cuenten con escenarios en los cuales puedan ejercer exclusivamente su rol de propiedad. De esta forma se evitarán interferencias o traslapes con la dirección de la empresa (rol que le corresponde al Directorio) o con la gestión de la organización (a cargo del Ejecutivo Principal y de su equipo de Alta Gerencia).

Es así como, la Asamblea General de Accionistas<sup>4</sup>, juega un rol trascendental para facilitar el adecuado ejercicio de la propiedad por parte de los accionistas.

La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo y soberano de una sociedad. En ella se reúnen los accionistas que, de forma colegiada, ejercen control sobre la marcha de la sociedad y la actuación del Directorio respecto del efectivo cumplimiento de sus responsabilidades.

En esa medida es necesario que la empresa adopte lineamientos y reglas que aseguren un efectivo funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas; que permita una adecuada participación de los accionistas, y se cuenten con los mecanismos apropiados para proporcionarles información suficiente, veraz y oportuna.

Finalmente es importante que se formalicen en los Estatutos Sociales, de modo expreso, las responsabilidades de la Asamblea. De tal forma que desde las estructuras de gobierno corporativo exista claridad sobre los roles y atribuciones correspondientes a la instancia de propiedad, y se logre un buen sistema de pesos y contrapesos al interior de la compañía.

### Lineamiento No. 1: Acuerdos de socios

**En las fases iniciales de la empresa, es importante que los socios definan los acuerdos de gobierno, asociados con sus interacciones, cómo se valoran sus aportes y participaciones, así como la gestión en los cambios en la estructura de propiedad, entre otros aspectos.**

La voluntad de asociarse viene acompañada de la expectativa de dos o más personas de desarrollar un propósito común, con una visión de largo plazo. No obstante, así como es importante establecer acuerdos en torno a la forma de operar la empresa, es igualmente valioso establecer definiciones sobre cómo se manejarán situaciones derivadas de cambios abruptos en la empresa o desacuerdos entre los socios. Esto, con el fin de administrar posibles contingencias que puedan impactar a la empresa en modo sustancial. De allí la importancia que los accionistas alcancen acuerdos en torno a aspectos tales como las condiciones para sus interacciones, cómo se valorarán sus aportes y participaciones, entre otros aspectos.

Es una realidad para las empresas, que las condiciones iniciales bajo las cuales fueron fundadas pueden cambiar con el tiempo, en algunas ocasiones de manera acelerada (como en el caso de las *startups*, por ejemplo), producto del retiro o ausencia de algunos de sus socios claves, o por la entrada de nuevos accionistas o inversionistas más sofisticados.

4. En la región se denominan Asambleas de Accionistas o Juntas de Socios. Para efectos de este documento se utilizará la referencia a Asambleas de Accionistas.

En esa medida, es importante que los socios prevean los posibles impactos derivados de estas situaciones de modo que definan unos lineamientos que permitan administrar de forma efectiva las contingencias que puedan derivarse de cambios materiales en la realidad accionaria de la empresa y eventuales diferencias entre los socios. Es así como, es recomendable que los socios formalicen un acuerdo de gobierno en el cual establezcan reglas y definiciones en torno a los siguientes aspectos:

- i. Derechos de redención (para recompra de acciones por parte de la propia empresa a los accionistas).
- ii. Fórmulas para la liquidación de ciertos accionistas, mediante mecanismos transparentes de salida.
- iii. Derechos de información a los accionistas, adicionales a los establecidos dentro del marco de la asamblea de accionistas.
- iv. Cuando alguno de los socios sea al mismo tiempo administrador de la empresa, pueden preverse mecanismos de remuneración que permitan retener talento y alinear las posiciones de ejecutivos clave con las de los accionistas (tales como opciones en acciones o *stock options*<sup>5</sup>) o acuerdos sobre condiciones de no competencia en el caso de su retiro de la compañía.
- v. En los casos en que la empresa se haya constituido considerando las calidades particulares de algunos de los socios o accionistas (tales como su *know how* o capacidad comercial específica y relevante para el crecimiento y desarrollo de la empresa), es recomendable que se consideren arreglos para gestionar riesgos de *key man*.<sup>6</sup>

5. Mediante este mecanismo de remuneración la empresa le ofrece a sus ejecutivos clave la posibilidad de adquirir acciones de la compañía con condiciones especiales, que pueden ser más favorables a las condiciones de mercado.

6. Estos riesgos se evidencian cuando una empresa tiene una gran dependencia en una sola persona o un pequeño grupo de personas, bien sea por su aporte en *know how* de la compañía, por su conocimiento técnico, por su alto desempeño o por su vinculación de largo plazo con la empresa.

## Lineamiento No. 2: Paridad de trato

**La empresa debe reconocer el principio de igualdad de trato en el relacionamiento con los accionistas, atendiendo las diferencias entre los tipos de accionistas. Esto no puede suponer la obtención de información privilegiada para uno o varios accionistas en detrimento del resto de accionistas que conforman el capital social.**

El principio de trato equitativo ha sido históricamente entendido principalmente como el principio de una acción, un voto, por el que cada accionista debería tener derechos de voto equivalentes a su participación en el capital, por la que se alude a la obligación que tiene la sociedad de proporcionar un trato igualitario a todos los accionistas que se encuentren en las mismas condiciones. Sin embargo, este concepto ha ido evolucionando hacia la paridad de trato.

Este punto se fundamenta en dos principios: por una parte, la obligación que tiene la sociedad de proporcionar un trato igualitario a todos los accionistas que se encuentren en las mismas condiciones; por otra, reconocer que no todos los accionistas son iguales, y por tanto no pueden ni deben ser tratados como si lo fueran.

En ese sentido, la empresa debe distinguir, por ejemplo, los accionistas que son significativos y los que no lo son, o los que son mayoritarios y minoritarios. También debe identificar qué accionistas pueden tener un conflicto de interés (real o potencial) con la sociedad, los que son estables o transitorios, y lo que es más importante (y quizá más trascendente), los accionistas activos y con voluntad de influir en la vida societaria, o los accionistas pasivos. (Sobre la gestión de conflictos de interés ver el Lineamiento 41 del pilar Arquitectura de Control).

Esta identificación de los diferentes tipos de accionistas debe permitirle a la empresa establecer los mecanismos más adecuados de relacionamiento respecto de cada uno de ellos, en materias tales como, los canales y cauces de comunicación, las instancias o personal responsable de entregar información relevante o los mecanismos para dar cumplimiento y seguimiento a arreglos especiales con ciertos accionistas acerca de la entrega de información<sup>7</sup>.

Por lo tanto, la empresa debe estar en capacidad de otorgar a sus accionistas un trato equitativo acorde con la naturaleza y características de sus acciones. El objetivo del principio de paridad de trato es evitar que accionistas en la misma condición sean tratados de forma distinta en su relacionamiento con la sociedad.

Por otro lado, el principio de paridad de trato no podría en ningún caso justificar que determinados accionistas tengan acceso a información privilegiada, que les permita obtener ventajas en la toma de decisiones respecto a la acción, en detrimento del resto de accionistas.

En cualquier caso, la empresa debe hacer público los diferentes tipos de acciones que componen su capital social y los derechos que se reconocen a cada una de las categorías de acciones.

### **Lineamiento No. 3: Mecanismos de comunicación con los accionistas e inversores**

**En función de su tamaño, necesidades y estructura de capital, la empresa debe implementar mecanismos permanentes de comunicación con los accionistas e inversores, que les permitan acceder a información sobre el desempeño de la organización.**

Es de reconocer que la Asamblea General de Accionistas es el escenario natural en el cual los accionistas pueden acceder a información acerca de los resultados periódicos financieros y la evolución del sistema de gobierno corporativo de la empresa. Es en este espacio donde los accionistas pueden ejercer sus derechos económicos y políticos, con base en la información que provee la empresa, cuya fidelidad y veracidad, debe estar bajo la responsabilidad última de los administradores de la organización.

No obstante, las condiciones naturales sobre las cuales opera la Asamblea de Accionistas (con reuniones periódicas ordinarias cuando menos una vez al año), presentan un desafío para las empresas, asociado con la manera en que deben suplir deficiencias de comunicación entre el conjunto de los accionistas y la sociedad. De tal forma que la empresa cumpla con el propósito último de poner a disposición de sus propietarios, información de calidad, suficiente y sobre todo oportuna, para un adecuado proceso de toma de decisiones.

En ese sentido, es necesario que la empresa, además de cumplir con los mínimos legales establecidos, defina e implemente canales complementarios a aquellos que se utilizan para proveer información dentro del marco de la Asamblea General de Accionistas. Los mismos deben facilitar la comunicación entre la empresa y los accionistas, de forma que éstos últimos puedan dirigirse a la compañía para requerir información o para plantear cuestiones de interés a la compañía o a los asociados. De igual forma, estos mecanismos deben asegurar que no se divulgue o entregue información confidencial o reservada que ponga en riesgo a la empresa.

La adopción de los diferentes canales por parte de la empresa debe considerar los tipos de accionistas que tiene la empresa, el tamaño de la organización, la dispersión de su estructura de propiedad y la realidad de la compañía.

7. En algunos casos, los grandes inversores institucionales que participan en el capital de empresas no listadas exigen la firma de un acuerdo bilateral de accionistas entre la sociedad y el inversor, en el que se establecen determinadas obligaciones de entrega de información directa por parte de la sociedad.

Entre los canales que pueden implementar las empresas para una adecuada interacción y comunicación con sus accionistas pueden considerarse:

- i. **La página web corporativa.** Este es el primer y más relevante canal de comunicación con los accionistas, a través del cual la empresa puede transmitir de manera ágil y de fácil acceso, información financiera y no financiera de la compañía (ésta última referida particularmente al sistema de gobierno corporativo de la organización y sus reglas de funcionamiento).

Este mecanismo reviste particular importancia para todo tipo de organización, toda vez que es un canal que le permite a la empresa llegar de forma efectiva a un mayor número de accionistas y *stakeholders*, y establecer una interacción bajo principios de oportunidad y transparencia. En esa medida, es necesario que tanto las empresas listadas como no listadas cuenten con una página web corporativa que facilite la divulgación de información de la compañía, relevante para sus accionistas y demás grupos de interés (ver el Lineamiento 47 del pilar Transparencia y Revelación de Información Financiera y No Financiera).

Las empresas listadas o con una estructura de capital amplia, pueden considerar la adopción de un acceso de uso exclusivo para los accionistas, a través del cual ponga a disposición de los propietarios, información periódica y actualizada acerca del desempeño de la empresa, e información relevante dentro del marco de las asambleas generales de accionistas<sup>8</sup>.

8. La obligatoriedad de contar con una página web corporativa ya ha sido reconocida por el marco legal en varios países en el mundo, en particular para entidades financieras o listadas, de forma que se establezcan unos mecanismos mínimos que permitan reforzar el derecho de información de accionistas e inversores.

- ii. **Las redes sociales.** Este canal puede ser complementario a la web corporativa, como difusor instantáneo de noticias y anuncio del contenido publicado en la web, o como un canal adicional de publicación de información e interacción con accionistas y otros grupos de interés. El tipo de uso y requisitos corporativos para la utilización de redes sociales deberá, en todo caso, ser parte de la política de comunicación y relación con accionistas y grupos de interés.

- iii. **Una instancia o área responsable del relacionamiento con los accionistas, cuyos datos de contacto o acceso sean de fácil conocimiento.** Las empresas listadas que cuentan con una amplia base accionarial pueden optar por estructurar un departamento específico, como por ejemplo una Oficina de Atención al Accionista, o realizar reuniones periódicas (usualmente trimestrales) con los accionistas, lideradas por el Ejecutivo Principal, con el objetivo de presentar los resultados del periodo anterior.

Para las empresas no listadas, puede ser suficiente asignar una función de relacionamiento con sus accionistas a una dependencia o persona específicamente responsable de tal rol, tal como la Secretaría General o departamento equivalente.

- iv. **Reglas claras y de público conocimiento referidas a la manera como los accionistas pueden solicitar información a la empresa.** Las empresas pueden adoptar en sus documentos corporativos, reglas para permitir que los accionistas formulen preguntas o soliciten el examen de documentos en relación con la gestión y actividades de la compañía. Estas reglas deben prever los procedimientos adoptados por la empresa para recibir, revisar y atender las solicitudes de los accionistas (preferentemente por escrito).

En cualquier caso, con independencia del canal o mecanismo adoptado por la empresa para proveer información a sus accionistas o inversores, la organización debe siempre adoptar las medidas necesarias para evitar entregar información de carácter confidencial o relativa a secretos industriales, o datos que, de ser divulgados puedan ser utilizados en detrimento de la sociedad.

#### **Lineamiento No. 4: Arbitraje**

**Los Estatutos de la empresa deben incluir una cláusula compromisoria que establezca las reglas para dirimir las diferencias entre diferentes actores de gobierno (accionistas y Directorio), para impugnar los acuerdos de la Asamblea o exigir la responsabilidad a los Directores.**

El arbitraje puede constituir para las empresas, un mecanismo eficaz para resolver de manera ágil y eficiente posibles controversias al interior de la compañía. Aunque puede resultar oneroso, es sin duda una buena alternativa en términos de tiempos, comparado con el sistema ordinario de administración de justicia, en el cual hay alta probabilidad que se tome mucho más tiempo para llegar a una decisión final para las partes. Por esta razón, cuando la empresa adopte el arbitraje como mecanismo para la solución de controversias al interior de la organización, es necesario que considere su tamaño, realidad y necesidades.

Prever en los Estatutos Sociales, este tipo de alternativas de resolución de conflictos contribuye a un mejor relacionamiento con accionistas e inversionistas y otros grupos de interés (colaboradores, proveedores, clientes, entidades financieras, entre otros). Toda vez que estos

acuerdos contribuyen a una definición más expedita de conflictos y a la estabilidad de las relaciones entre los diferentes actores, al ofrecer condiciones para una solución más ágil de conflictos.

En ese sentido, es conveniente que las empresas adopten en sus Estatutos Sociales cláusulas compromisorias de sumisión al arbitraje para la resolución de controversias derivadas de eventos tales como:

- i. El incumplimiento por parte del Directorio o la Alta Gerencia del contenido de su normativa interna.
- ii. Controversias entre accionistas, entre estos y el Directorio, y entre la empresa y los accionistas o los Directores;
- iii. La impugnación de los acuerdos de la Asamblea, la elección del Directorio o la exigencia de responsabilidad a los Directores.

El texto de la cláusula compromisoria debe considerar la adopción de un arbitraje institucional o administrado, y en ningún caso ad hoc, ante una institución independiente. Lo anterior se da, con el fin de facilitar un marco en el que se puedan resolver, con un nivel razonable de fiabilidad, rapidez y eficacia, las disputas que se puedan plantear.

De igual manera es importante considerar que los marcos regulatorios de los diferentes países pueden tener posibles limitaciones al arbitraje, en virtud de las cuales, determinadas cuestiones en el ámbito empresarial, se reservan necesariamente a la decisión de la justicia ordinaria o incluso de una autoridad administrativa.

### **Lineamiento No. 5: Responsabilidades y atribuciones de la Asamblea General de Accionistas**

**Los Estatutos de la empresa deben reconocer a la Asamblea General de Accionistas como órgano supremo de gobierno de la empresa; y definir expresamente sus funciones, responsabilidades y atribuciones, especificando aquellas que resulten indelegables.**

En un sano y balanceado gobierno corporativo, la empresa debe contar con instancias diferenciadas para el ejercicio del rol de propiedad (típicamente la Asamblea General de Accionistas), para la toma de decisiones de dirección y control (correspondiente al Directorio) y para la gestión diaria de la compañía (bajo la responsabilidad de la Alta Gerencia).

Es así como, la Asamblea General de Accionistas debe funcionar como la instancia responsable del control efectivo de los administradores y de espacio de seguimiento al desempeño y resultados de la empresa. Para el cumplimiento efectivo del rol que desempeña la Asamblea General de Accionistas no es suficiente con que se adopten medidas para que los accionistas puedan ejercer adecuadamente sus derechos económicos y políticos. Es importante que desde los Estatutos Sociales se definan claramente las funciones y responsabilidades de la Asamblea, de tal forma que los accionistas cuenten con un marco claro que oriente el alcance de sus procesos de toma de decisión.

Por lo general, en los marcos regulatorios de los países de la región, se han establecido unas formalidades mínimas para la celebración de las Asambleas, de cuyo cumplimiento depende la validez de las decisiones que se tomen en el seno

de esta instancia. En ese sentido, las medidas que adopte la empresa para la operación y funcionamiento de la Asamblea de Accionistas, deben ajustarse y complementar estas disposiciones.

Los Estatutos Sociales de la empresa deben identificar claramente las funciones exclusivas e indelegables de la Asamblea de Accionistas, entre las cuales se cuentan, como mínimo:

- i. La aprobación de las cuentas anuales;
- ii. La aprobación de la gestión del Directorio y la propuesta de aplicación (distribución o reinversión) del resultado (utilidades);
- iii. El nombramiento y la separación de los miembros del Directorio, así como la definición de los lineamientos para gestionar las situaciones de cambios o transiciones a nivel del Directorio, sea por renunciaciones, vacancias o nuevas designaciones;
- iv. La designación de los auditores externos;
- v. La aprobación de la política general de remuneración del Directorio;
- vi. La venta o pignoración de activos estratégicos esenciales para el desarrollo de la actividad;
- vii. La aprobación de la política de autocartera o recompra de acciones propias;
- viii. La aprobación de las operaciones de fusión o escisión de la compañía y la transformación de la compañía en compañía *holding* mediante la filialización o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad.

### **Lineamiento No. 6: Reglas de funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas**

**La Asamblea General de Accionistas debe contar con un cuerpo de reglas de carácter vinculante (vía Reglamento de la Asamblea General de Accionistas o por lo menos a nivel de Estatutos) en las cuales se definan de manera expresa los lineamientos y disposiciones relativas a su funcionamiento.**

Las legislaciones de los diferentes países de la región han incorporado reglas que determinan las formalidades mínimas que deben cumplir las Asambleas de Accionistas para su celebración. Adicionalmente, es necesario que, la empresa complemente estos mínimos legales con una serie de reglas relativas a aspectos tales como la convocatoria, la antelación y condiciones bajo las cuales se entrega la información, el quórum necesario para la toma de ciertas decisiones; de tal forma que se asegure un efectivo ejercicio de los derechos económicos y políticos de los accionistas.

El propósito de estas reglas es asegurar la adecuada participación de los socios, y que se provea a los accionistas con la información adecuada para un proceso de toma de decisiones debidamente informadas y mecanismos que les permitan un efectivo proceso de toma de decisiones.

Las disposiciones que adopte la empresa en relación con el funcionamiento de la Asamblea de Accionistas deben estar formalizadas en un Reglamento de la Asamblea de Accionistas (ver modelo guía en el Anexo 5); en el cual deben regularse al menos los siguientes aspectos:

- i. Régimen de reuniones (ordinarias y extraordinarias).
- ii. Plazos de envío de la convocatoria.

- iii. Contenido de la convocatoria.
- iv. Medios de difusión de la convocatoria.
- v. Condiciones para la participación de los socios.
- vi. Reglas para la representación de los socios.
- vii. Regulación para el derecho al voto
- viii. Reglas para las propuestas de modificación del orden del día o propuestas de acuerdo.
- ix. Mecanismos para el ejercicio del derecho de información de manera previa y durante la Asamblea General de Accionistas
- x. Participación de los Directores y Presidentes de los Comités en la Asamblea General de Accionistas

#### *i. Régimen de reuniones (ordinarias y extraordinarias).*

En algunas jurisdicciones, se establecen normativamente los plazos máximos dentro de los cuales deben celebrarse la Asambleas Ordinarias de Accionistas, al finalizar cada ejercicio fiscal. En cualquier caso, salvo que disposiciones legales dispongan otra cosa, la Asamblea Ordinaria debe celebrarse dentro del plazo fijado en los Estatutos, que no debería ser nunca más tarde de los primeros 3 meses del año siguiente al del cierre del ejercicio social.

En los Estatutos Sociales o en el Reglamento de la Asamblea de Accionistas, deben preverse las reglas de celebración de la Asamblea, en caso de que ésta no fuere convocada expresamente. En esa medida, los documentos corporativos pueden fijar una fecha y hora concreta para su celebración anual, en el domicilio social o en la oficina principal de la compañía, si no se produjere una convocatoria formal.

Por otra parte, cuando así lo requieran las circunstancias de la compañía, el Directorio y propios accionistas deben tener la posibilidad de convocar una Asamblea Extraordinaria.

En esa medida, la empresa debe adoptar mecanismos para reglamentar las condiciones bajo las cuales los accionistas pueden solicitar la convocatoria a una Asamblea Extraordinaria. Para estos efectos, es conveniente que se establezca que la Asamblea Extraordinaria debe ser convocada cuando lo solicite un grupo de accionistas que representen una participación significativa en el capital social de la compañía. Los Estatutos Sociales deben fijar cuál es el porcentaje mínimo de participación en el capital social, que debe reunir el grupo de accionistas para solicitar la convocatoria a una reunión extraordinaria. Para la determinación de este porcentaje, la empresa debe considerar su tamaño, base accionarial y nivel de desarrollo del sistema de gobierno corporativo para adoptar las medidas necesarias que permitan la efectividad en el ejercicio del derecho de convocatoria a reuniones extraordinarias de Asamblea.

En cualquier caso, deben reunirse dos condiciones: por una parte, que la solicitud sea formulada por un número plural de accionistas y que la representación respecto del capital social se ubique preferentemente entre un 10% y 15% del capital social. Es importante que la empresa defina este porcentaje considerando su estructura de capital, su tamaño y complejidad, de modo que, sin desconocer el derecho de los accionistas de convocar a la Asamblea Extraordinaria, al mismo tiempo se preserve a la empresa de un posible ejercicio abusivo de este derecho.

#### *ii. Plazos de envío de la convocatoria.*

Uno de los factores que juega en contra del principio de participación de accionistas es el escaso tiempo que media entre la convocatoria y la celebración de la Asamblea.

En esa medida, la empresa debe implementar en sus Estatutos Sociales, plazos mínimos de publicación y difusión de los anuncios de convocatoria a las reuniones ordinarias y extraordinarias que le permitan a los accionistas tener un conocimiento oportuno de los momentos en que se celebrarán las Asambleas, de tal forma que se den las condiciones apropiadas para su participación y el efectivo ejercicio de su voto. Aunque es usual que las legislaciones locales establezcan los plazos mínimos con los cuales deben convocarse las Asambleas, para que las decisiones sean válidas, es importante considerar que los plazos que prevea la empresa en sus Estatutos sean superiores a los legalmente previstos, y así se implemente un estándar más robusto para la convocatoria a las Asambleas.

En cualquier caso, un plazo de, al menos 30 días calendario desde el anuncio de la convocatoria hasta la celebración de la Asamblea Ordinaria, parece un tiempo razonable de anticipación para los accionistas.

Por su parte, la Asamblea Extraordinaria debe convocarse en un plazo que no debería ser inferior a los 8 días calendario ni superior a los 30 días. Este tipo de reuniones debe celebrarse respetando de manera estricta la agenda propuesta por los promotores.

#### *iii. Contenido de la convocatoria.*

En aras de asegurar la adecuada participación de los accionistas, el anuncio de la convocatoria debe contener el lugar, fecha y hora de la reunión, así como la agenda de la reunión y las propuestas de acuerdos; de igual manera debe incluirse la forma y el lugar en que se pone a disposición de los accionistas la documentación relativa a la agenda de la Asamblea y las propuestas de acuerdo.



Las propuestas de acuerdo son aquellas propuestas asociadas a cada uno de los puntos de la agenda de la sesión y que idealmente van acompañadas de la recomendación del Directorio a los accionistas sobre el sentido del voto. De esta manera, el Directorio expone su posición sobre los distintos asuntos que componen la agenda de la Asamblea, refuerza el derecho de información de los accionistas y contribuye a minimizar los perniciosos efectos de la delegación en blanco.

El contenido de la convocatoria debe ser adecuado para que todo accionista sea capaz de entenderlo y estar suficientemente informado de los temas a tratar en la Asamblea. Por esta razón, la agenda u orden del día que se incluyan en la convocatoria deben contener con precisión el contenido de los puntos a tratar, evitando que los temas de trascendencia se oculten o confundan bajo menciones imprecisas o genéricas o demasiado generales o amplias como “otros” o “varios”. Asimismo, la agenda debe estructurarse de tal forma que los temas que requieren ser discutidos y aprobados individualmente estén debidamente identificados, facilitando su análisis y votación por separado.

En caso de que la agenda proponga modificaciones de Estatutos, deben implementarse medidas para que cada artículo o grupo de artículos, sustancialmente independientes, sean votados de manera separada. En ese sentido, la empresa debe fijar en sus Estatutos o en el Reglamento de la Asamblea de Accionistas, el derecho de un accionista o grupo de accionistas que represente entre el 5% y el 10% del capital social, de solicitar que se vote por separado un artículo, si así lo considerase conveniente.

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

#### *iv. Medios de difusión de la convocatoria.*

Actualmente las empresas operan en un entorno de mercados con una mayor vocación de globalización e internacionalización. En este contexto, los inversores o accionistas de una empresa pueden encontrarse en diferentes países y jurisdicciones. Esto implica para la empresa el reto de encontrar mecanismos que permitan una efectiva y adecuada difusión de la convocatoria, los cuales en muchas ocasiones tienen un alcance mucho mayor de los previstos en las legislaciones locales. En esa medida, es necesario que la empresa haga uso de mecanismos digitales para la difusión de la convocatoria, reconociendo que la sola publicación del anuncio de convocatoria en un medio impreso de circulación del domicilio social<sup>9</sup> resulta insuficiente.

Por esta razón, además de los medios dispuestos por la legislación local, la empresa debe asegurar la máxima difusión y publicidad de la convocatoria, utilizando para el efecto los medios digitales disponibles, tales como correo electrónico, servicio de alertas, página web corporativa, o las redes sociales corporativas.

#### *v. Condiciones para la participación de los socios.*

La Asamblea de Accionistas es el espacio por excelencia, a través del cual los propietarios: tienen acceso a los informes sobre el desempeño de la empresa por parte del Directorio y de la Alta Gerencia; donde pueden formular inquietudes respecto de los resultados de la compañía; y están en capacidad de ejercer sus derechos económicos y políticos. Por esta razón, la empresa debe poner a disposición de los accionistas todos los mecanismos necesarios para poder participar y hacer seguimiento a las reuniones anuales ordinarias y extraordinarias de Asamblea de las empresas en las que invierten.

9. Como suele preverse en la mayoría de los marcos legales vigentes.

Tradicionalmente, estas reuniones se han celebrado de modo presencial. Sin embargo, diversas circunstancias tales como, la presencia de la empresa en diferentes mercados y jurisdicciones, o restricciones para celebrar reuniones físicas implica para la empresa la necesidad de adaptar los mecanismos y recursos, de tal forma que se habiliten mayores posibilidades para la participación a distancia de los accionistas en las Asambleas de Accionistas. Por esta razón, es importante que la empresa implemente recursos digitales que faciliten la participación y el seguimiento remoto de las reuniones de Asamblea por parte de los accionistas.

En esa medida la compañía, en función de su tamaño, naturaleza y estructura accionarial, debe adoptar los mecanismos apropiados para asegurar que los accionistas que no asistan presencialmente a la Asamblea puedan participar en la sesión y estar al tanto del desarrollo de ésta en tiempo real. El propósito es ampliar las opciones de los accionistas para informarse sobre lo que pasa en las Asambleas, y puedan interactuar con el Directorio y la administración en estos entornos virtuales, de manera abierta y sin restricciones. La empresa debe poner a disposición de los accionistas todos los mecanismos para participar virtualmente en la Asamblea en condiciones similares a si su asistencia fuera presencial.

El uso de recursos digitales implica para la empresa visualizar y gestionar de forma efectiva nuevos tipos de riesgos que pueden presentarse en estos escenarios, de tal forma que se preserve la validez de las decisiones que se toman por parte de los accionistas. En esa medida, la empresa debe tomar medidas cuando menos para:

- i. Adoptar condiciones adecuadas de seguridad de la información que se pongan a disposición de los accionistas de manera remota.

- ii. Asegurar la identidad de quienes ingresan bajo modalidad remota o virtual a la reunión, de modo que se eviten posibles suplantaciones.
- iii. Impedir la participación de terceros no autorizados.
- iv. Asegurar las condiciones para el buen desarrollo de la reunión, incluyendo la estabilidad de la conexión remota, con el fin de permitir un efectivo ejercicio de los derechos de los propietarios. Para ello es recomendable que la empresa cuente con planes de contingencia en caso de presentar problemas con la conexión o con la plataforma a través de las cuales ingresan los accionistas a la reunión.

Reconociendo que con mayor frecuencia pueden presentarse situaciones que demanden a la empresa la celebración de reuniones exclusivamente a distancia, es recomendable que la empresa adopte reglas y protocolos claros y de público conocimiento sobre las circunstancias bajo las cuales se celebran las reuniones virtuales incluyendo previsiones tales como: la identificación de los canales de acceso remoto a la reunión, las opciones de voto a distancia y las disposiciones sobre la intervención de los accionistas durante la reunión, entre otros aspectos.

Finalmente, vale mencionar que la mayoría de las legislaciones vigentes reconocen a los accionistas el derecho de intervenir y formular preguntas durante el desarrollo de la Asamblea, sobre cuestiones relacionadas con algún punto incluido en la agenda de la reunión. No obstante, es necesario que los Estatutos Sociales recojan 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 misma.

*vi. Reglas para la representación de los socios.*

Los Estatutos y el Reglamento de la Asamblea de cualquier tipo de empresa, deben facilitar que todo accionista con derecho a participar en la Asamblea pueda hacerse representar por la persona que libremente designe, sea esta accionista o no.

Para ello, y cuando no sea posible implementar el voto a distancia, las empresas deben establecer mecanismos sencillos y a la vez seguros para que los accionistas, tanto personas físicas como jurídicas, puedan conferir su representación y que, idealmente, el voto que emitan los representantes sea de acuerdo con las instrucciones recibidas del propietario de las acciones.

Por esta razón, es conveniente que las empresas adopten un modelo estándar de poder o carta de representación, en el que se incluya:

- i. la agenda de la reunión;
- ii. las propuestas de acuerdo que serán sometidas a consideración de los accionistas; y
- iii. la solicitud a los accionistas a que indiquen el sentido del voto para cada una de las propuestas de acuerdo.

Es necesario que este modelo se envíe a los accionistas junto con la convocatoria a la Asamblea o se publique en la página web corporativa, de tal forma que sea un documento de fácil acceso para los propietarios o inversionistas.

Cuando el accionista delega su voto a favor de un tercero no administrador o empleado de la empresa, sin dar instrucciones precisas sobre el sentido del voto, este último no pierde su validez, aunque se trate de una práctica no recomendable<sup>10</sup>.

En aquellos países en los cuales sea posible la delegación del voto en favor de un administrador de la empresa (miembro del Directorio o de la Alta Gerencia), el accionista debe indicar claramente en la carta de representación el sentido de su voto respecto de cada una de las propuestas de acuerdo detalladas en la agenda de la Asamblea. En estos casos los administradores representantes de accionistas deben revelar el número de representaciones que ostentan, el número de acciones representadas y el sentido de su voto.

En cualquier caso, las empresas no deben permitir que los accionistas deleguen los votos a favor del Presidente del Directorio, algún otro miembro de este cuerpo colegiado o a miembros de la Alta Gerencia, sin instrucciones; toda vez que la voluntad última del accionista termina sujeta a la de su representante. Esto puede resultar inconveniente ya que puede estar al origen de potenciales conflictos de intereses de parte del empleado o administrador que represente al accionista.

A su turno, los administradores de la sociedad no pueden aceptar o solicitar representaciones cuando en la agenda de la Asamblea figuren temas en los que el administrador puede estar en conflicto de interés, como podría ser el caso de un cese, acción de responsabilidad, o la aprobación de una operación en la que el administrador o sus partes vinculadas tengan un interés particular.

Salvo en los casos en que existan restricciones regulatorias para ello, los administradores que a su vez sean accionistas deben tener la opción de ejercer sus propios derechos de voto sobre cualquier tema, excepto en aquellos eventos en los cuales se presente una situación de conflicto de interés.

Finalmente, si el Directorio solicita formalmente al conjunto de los accionistas la representación para ejercer el voto en la Asamblea, debería indicar en la solicitud el sentido del voto del Directorio sobre cada una de las propuestas de acuerdo, de tal forma que el accionista delegante pueda adherirse a la recomendación del Directorio o indicar un voto en sentido contrario.

<sup>10</sup>. En varias legislaciones de la región, se prohíbe la delegación, con o sin instrucciones de voto, en el Directorio o en los Directores y, en general, en los administradores de la empresa.

### *vii. Regulación para el derecho al voto*

Como se mencionó previamente, de forma creciente las empresas se han visto en la necesidad de habilitar condiciones para que los accionistas puedan ejercer sus derechos de voto de manera remota. Es el caso, por ejemplo, de los inversores extranjeros sin presencia en el país de residencia de la sociedad, actores cada vez más frecuentes en los mercados de capital de la región. En ese sentido, las compañías deben asegurarse de incorporar mecanismos y herramientas tecnológicamente seguras que minimicen los riesgos asociados a posibles errores y fraudes en el uso del voto electrónico.

Adicionalmente, y en la medida en que el marco regulatorio lo permita, es conveniente que las empresas permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos.

Por último, los Estatutos deberán reconocer la agrupación de accionistas, temporal o permanente, como una alternativa legítima para el ejercicio, a través de un único representante, de derechos políticos tales como el voto en Asamblea o incluso la posibilidad de nominar a un candidato como miembro del Directorio, en representación de los accionistas agrupados.

### *viii. Reglas para las propuestas de modificación del orden del día o propuestas de acuerdo.*

Los accionistas deben tener la posibilidad de proponer la inclusión de temas en la agenda de las Asambleas Ordinarias de Accionistas para que sean tratados durante la sesión, por lo cual la empresa debe adoptar reglas para facilitar este derecho

por parte de los propietarios. El objetivo de esta práctica es facilitar que los accionistas puedan hacer uso de los tiempos de la convocatoria para introducir aspectos que consideren relevantes revisar en este escenario, de tal forma que se evite tener que volver a convocar una nueva Asamblea. Toda vez que, la preparación y celebración de una Asamblea de Accionistas es un acto que supone un coste para la empresa, tanto en términos meramente económicos como de utilización de recursos de la organización (humanos, tecnológicos, de tiempo, etc.).

En esa medida, los Estatutos deben reconocer el derecho de los accionistas a proponer la introducción de puntos o propuestas de acuerdo en la agenda de las Asambleas Ordinarias, dentro de un límite razonable, durante el plazo de la convocatoria. Para estos efectos, la empresa debe adoptar reglas y procedimientos claros que permitan a los accionistas el ejercicio de este derecho, al tiempo que preserve el buen curso del proceso de convocatoria y celebración de la Asamblea de Accionistas. Es importante recordar que cualquier medida que se adopte por parte de la organización debe armonizarse con el marco normativo vigente correspondiente, en términos de forma y tiempos de la convocatoria de las Asambleas.

Adicionalmente, es recomendable que estatutariamente se establezca que el Directorio está obligado a responder sólo aquellas solicitudes apoyadas como mínimo por un porcentaje comprendido entre el 5% y el 10% del capital social. La determinación de este porcentaje deberá realizarse considerando la realidad de cada empresa, así como el grado de concentración de la propiedad. En los casos en que el Directorio esté obligado a responder y estime que la solicitud debe ser desestimada, la respuesta del cuerpo colegiado debe contener por escrito las razones que motivaron su decisión.

*ix. Mecanismos para el ejercicio del derecho de información de manera previa y durante la Asamblea General de Accionistas*

El principio de transparencia informativa debe impregnar todas las relaciones de la empresa con sus accionistas. Este es un principio que debe aplicarse particularmente en el marco de la Asamblea General de Accionistas, por lo cual la organización debe adoptar todos los mecanismos necesarios y adecuados para asegurar una entrega de información a los accionistas antes y durante las reuniones, bajo principios de calidad, oportunidad y suficiencia.

En esa medida, la empresa debe ir más allá de los requerimientos mínimos legales para que los accionistas tengan acceso a la información relativa a los puntos del orden del día de la Asamblea. En la actualidad, las empresas pueden hacer uso de diferentes mecanismos digitales, que les permiten poner a disposición de los accionistas, información corporativa en condiciones de eficiencia y seguridad, tales como correos electrónicos, *datarooms*, accesos exclusivos para socios en la página web corporativa, entre otros. El uso de estos mecanismos es válido tanto para las sesiones presenciales como las no presenciales o a distancia. Para este último tipo de reuniones, asegurar una adecuada accesibilidad a los accionistas a la información antes y durante las sesiones resulta de especial trascendencia para la validez de las decisiones, así como el buen curso de las mismas.

**11.** Es decir, información que contenga secretos industriales o aquella información que ponga en peligro la competitividad de la compañía.

Adicionalmente, los Estatutos Sociales deben reconocer el derecho de los accionistas de solicitar, por escrito, aclaraciones o información adicional que estimen pertinentes respecto de la documentación que se pone a disposición de los accionistas y relativa a los temas que se tratarán durante la Asamblea General de Accionistas.

Es importante que la empresa defina de manera clara y sea de amplio conocimiento, los canales a través de los cuales los accionistas pueden solicitar la información o aclaraciones, así como la antelación y procedimientos para ejercer este derecho; asegurando en cualquier caso el respeto por el principio de transparencia y accesibilidad.

La empresa puede disponer que la información solicitada puede denegarse en caso de que la petición no sea razonable, la información sea irrelevante para un proceso informado de toma de decisiones o un seguimiento efectivo a los resultados de la organización, el acceso a esa información pueda atentar contra los intereses de la compañía, o sea confidencial o privilegiada.<sup>11</sup>

Los Estatutos deben prever, asimismo, que en caso de que determinada información se solicite por un porcentaje significativo del capital de la compañía, el Directorio no pueda negarse a facilitarla. La determinación del porcentaje dependerá de la estructura de propiedad de la empresa, aunque en todo caso, este no deberá ser superior al 25% del capital social.

*x. Participación de los Directores y Presidentes de los Comités en la Asamblea General de Accionistas*

La Asamblea General de Accionistas es el mejor escenario para la interacción de los accionistas con los administradores de la empresa, y de esta forma puedan tener información de primera mano respecto del desarrollo y desempeño de los negocios, así como de la manera como estos administradores ejercen su gestión.

En esa medida, los miembros del Directorio, y particularmente, los Presidentes de los Comités (especialmente de los Comités de Auditoría y Riesgos, y los de Nombramientos y Retribuciones), deben asistir a la Asamblea, salvo excepción justificada comunicada al Presidente. Igualmente debe asistir el Ejecutivo Principal, los principales ejecutivos y el Auditor Externo de la compañía.

El Presidente de la Asamblea podrá autorizar la asistencia de cualquier otra persona que juzgue conveniente, aunque la Asamblea podrá revocar dicha autorización.

**Lineamiento No. 7: Quórum y mayorías especiales**

**Los Estatutos deben establecer un quorum y mayorías generales y especiales para la toma de ciertas decisiones asociadas con asuntos sensibles o materiales que impactan a la empresa.**

Algunos marcos regulatorios de la región establecen ciertas reglas respecto del quorum mínimo que requiere la Asamblea de Accionistas tanto para deliberar como para tomar decisiones. El quórum más frecuente establecido por la mayoría de las legislaciones mercantiles para una toma válida de decisiones por parte de los accionistas en el marco de las Asambleas, es la mayoría simple.

Es de reconocer que ciertos tipos de decisiones, por su naturaleza y trascendencia, puedan ser consideradas operaciones extraordinarias o estratégicas y requieren de determinados quóruns reforzados tanto de constitución de la Asamblea, sobre todo en segunda convocatoria, como para la aprobación de acuerdos.

Estos quóruns deben estar claramente definidos y formalizados en los Estatutos Sociales y están asociados a materias tales como:

- i. modificaciones estatutarias relativas a la modificación del propósito, el objeto social o los derechos y obligaciones de los accionistas;
- ii. cambios significativos en la propiedad, o el control de la empresa, como adquisiciones o ventas de acciones que superen ciertos umbrales;
- iii. venta o pignoración de activos estratégicos de la compañía;
- iv. fusiones y escisiones;
- v. emisiones de acciones preferentes u otros valores convertibles que otorgan derechos especiales a los accionistas;
- vi. venta de cartera (para instituciones financieras) que supere ciertos niveles;
- vii. otro tipo de operaciones corporativas que, por sus características, puedan afectar de manera significativa a los derechos de los minoritarios.

En esa medida, y dependiendo de la estructura de capital de la sociedad, el quórum decisorio debería situarse entre el 60%-70% del capital social de la compañía, de manera que se cuente con una mayoría especial para su aprobación. En cualquier caso, el porcentaje definido no deberá ser tal que imposibilite la adopción de los acuerdos, otorgando derechos de veto encubiertos a un indeterminado número de accionistas minoritarios.

### **Lineamiento No. 8: Reconocimiento de derechos especiales de los Accionistas**

**Los Estatutos Sociales y otros documentos societarios (tipo de acuerdos de accionistas) deben expresamente recoger los derechos que asisten a los accionistas en particular en relación con la toma de ciertas decisiones materiales para la empresa.**

Un sano sistema de gobierno corporativo debe contar con los mecanismos necesarios para asegurar una adecuada protección de los derechos de los accionistas, de forma que su posición no se vea afectada ante determinadas decisiones.

En esa medida, en los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Asamblea de Accionistas o, de ser aplicable, vía acuerdos de accionistas, deben formalizarse las medidas que adopte la empresa para proteger los derechos de los accionistas, en materias tales como:

i. Asesoramiento en operaciones estratégicas.

Las operaciones extraordinarias o estratégicas tales como una ampliación de capital, la emisión de acciones, debentures, emisiones de bonos por encima de determinados umbrales o una fusión, aunque son poco frecuentes, pueden tener un impacto significativo, sea para el desarrollo de la empresa, en los derechos de accionistas minoritarios o la posibilidad de generar riesgos asociados a una indebida apropiación por parte de actores cercanos a los órganos de gobierno (accionistas controlantes o significativos, Directores y miembros de la Alta Gerencia).

Es así que, cuando se presenten propuestas de este tipo, la empresa debe poner a disposición de los accionistas, un informe previo y específico del Directorio. En este informe deben explicarse detalladamente las condiciones de la operación y estar apoyado por la opinión de un asesor externo (fairness opinion), cuyo nombramiento debería contar idealmente con el voto favorable de los miembros independientes del Directorio (de contar con ellos).

Cabe indicar que esta herramienta no solo brinda una protección adecuada a los accionistas minoritarios ante operaciones que pueden afectar sus intereses, sino que también opera como un mecanismo de salvaguarda de la responsabilidad de los directores.

ii. Sobre el cambio o toma de control por otro grupo y la no implementación de mecanismos de defensa como blindaje anti – OPA (Oferta Pública de Adquisición).

Los sistemas de gobierno corporativo de las empresas deben estructurarse de manera que no impidan a los accionistas minoritarios tomar las oportunidades de vender sus acciones al mejor precio posible. En esa medida, desde una perspectiva de buen gobierno corporativo no debería admitirse la existencia de reglas estatutarias que limiten o traten de obstaculizar las OPA.

La empresa debe eliminar blindajes ante una OPA hostil, de tal forma que se amplíen las posibilidades de la compañía para acceder en condiciones favorables a posibilidades de financiación y ser más atractiva a una mayor base de inversionistas.

Con carácter general, ejemplos prácticos de lo que podría considerarse como blindajes anti-OPA pueden ser los siguientes:

- a. Requerimiento de un número mínimo de acciones para ser Director.
- b. Número mínimo de años como Director para ser Presidente del Directorio.
- c. Limitación del número de votos que un accionista puede emitir, independientemente del número de acciones que posea.
- d. Requisitos de nacionalidad para ser accionista.
- e. Requisitos de nacionalidad para ser Director.
- f. Contratos blindados de los altos ejecutivos, sin conocimiento de la Asamblea de Accionistas.

Para el caso de empresas no listadas, a algunos de los blindajes anteriores susceptibles de ser adoptados, habría que añadir el establecimiento del derecho de adquisición preferente por parte de los actuales accionistas de las acciones viejas ofrecidas a la venta por un accionista, o la necesidad de que la venta de la participación en el capital accionario de una compañía tenga que ser aprobada por el resto de los accionistas o por el Directorio.

El régimen de OPA que adopte la empresa debe establecer con claridad el supuesto de cambio de control de una empresa. Esto con independencia de que dicho cambio se produzca por la adquisición de la mayoría del capital, de tal forma 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.

Con el objeto de lograr un reparto equitativo de la denominada "prima de control", por lo que respecta a las empresas no listadas o aquellas que los accionistas de control han retirado de la 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 determinada participación, tal que la venta de la misma represente un cambio en el control de la sociedad, entre en juego un derecho de acompañamiento ("tag along") a favor de los restantes accionistas.

Desde la perspectiva de la actuación de un accionista controlante y los accionistas minoritarios, es relevante que se detallen las situaciones de conflicto de interés que pueden presentarse en los grupos empresariales cuando una empresa subordinada está listada en un mercado de valores. Similar problemática incluso puede presentarse en empresas no listadas que formen parte de un grupo empresarial.



En esta situación, como medida de protección de los accionistas minoritarios de la subordinada, se recomienda:

- a. Que la matriz y la subordinada definan un marco de referencia o cuando sea posible, suscriban un acuerdo que se hará público por ambas partes y que definirá con precisión:
  - Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como con las demás empresas del grupo.
  - Los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de interés que puedan presentarse.
- b. Que cuando existan o se prevean operaciones vinculadas entre una sociedad subordinada listada y su sociedad matriz, sea o no cotizada, se aplique con especial sensibilidad y rigor la política de administración de conflictos de interés.
  - iii. Derecho de acompañamiento (*Tag along*) y derecho de arrastre (*drag along*).

Ante escenarios de fusiones y adquisiciones, los derechos de los diferentes accionistas respecto de estos cambios empresariales cobran relevancia. En ese sentido, la empresa puede considerar definir una serie de mecanismos, tales como acuerdos entre los accionistas o estipulaciones estatutarias, que permitan el ejercicio de acciones que protejan la posición de los asociados, cuando se presente la posibilidad de una venta o adquisición de su participación en la empresa.

Estos acuerdos pueden enfocarse en las condiciones respecto del ejercicio de figuras como *tag along*<sup>12</sup> (derecho de acompañamiento) o *drag along*<sup>13</sup> (derecho de arrastre). Mediante estos mecanismos pueden darse condiciones para balancear la relación entre socios mayoritarios y socios minoritarios, toda vez que se establecen reglas claras para proteger el interés económico de los asociados (gracias a la definición de las condiciones en las cuales puede ejecutarse una operación de venta o adquisición).

A su turno, la empresa puede adoptar reglas respecto del reconocimiento de derechos de preferencia para accionistas minoritarios ante capitalizaciones o emisiones de acciones, entre otros.

- iv. La posibilidad de solicitar auditorías especializadas sobre materias específicas de la empresa, y que no hubieren sido auditadas previamente por el Auditor Externo o Revisor Fiscal.

En estos eventos es recomendable que la empresa defina el número mínimo de accionistas o el porcentaje mínimo de capital, necesario para solicitar estas auditorías, y el procedimiento a seguir para su solicitud y aprobación.

## II. DIRECTORIO

Desde la óptica de gobierno corporativo el Directorio<sup>14</sup> ha estado en el centro de la conversación, toda vez que es el principal órgano colegiado de dirección y control de la empresa. En la práctica se ha comprobado la importancia para las empresas, de contar con un espacio exclusivo para las conversaciones estratégicas y prospectivas de la organización,

**12.** Este mecanismo permite a los socios minoritarios enajenar su participación en la empresa, bajo las mismas condiciones del socio mayoritario que decida vender su propia participación. De hecho, el socio minoritario puede unirse a la transacción en las mismas condiciones del socio mayoritario.

**13.** Mediante estos acuerdos, puede exigirse al universo de socios la enajenación de su participación en el evento en que los compradores pretendan adquirir la totalidad de la participación en la empresa a fin de tener el control íntegro de la misma.

**14.** En diferentes países de la región se conoce al mayor órgano directivo de las empresas también como Junta Directiva, Consejo de Administración o Consejo Directivo. En este documento se referirá como Directorio

además de generar las condiciones adecuadas para que en el sistema de gobierno de la compañía se dé una clara separación de los ámbitos de propiedad, dirección y gestión, en beneficio de un sano sistema de pesos y contrapesos.

La idoneidad del Directorio como órgano de administración frente a otras alternativas se basa en su carácter de cuerpo colegiado, en la dinámica de sus sesiones, así como a que es el órgano que mejor puede representar la estructura de capital en la administración de la empresa.

Los beneficios que un Directorio aporta a una empresa son múltiples. Por una parte, congrega el mejor conocimiento y talento que la empresa pueda atraer. Es un espacio para incorporar independencia y objetividad al proceso de dirección de la empresa, en beneficio de una mayor profesionalización del proceso de toma de decisiones. Al ser una instancia colegiada enriquece las discusiones a través de una diversidad de visiones, experiencias y trayectorias. Esto de particular importancia, considerando que mejores decisiones conducen a mejores empresas.

Por otra parte, es reconocido que el Directorio acompaña a la Alta Gerencia en la construcción de decisiones que generan valor, ya que la reta e inspira para encontrar las mejores opciones para la empresa. El sólo ejercicio de preparar la información y posiciones para el Directorio hace que la Alta Gerencia estructure una argumentación más sólida o por lo menos se tomen el tiempo para revisar los elementos que puedan impactar la decisión.

Además, el Directorio contribuye a balancear el horizonte de largo y corto plazo de la empresa, a la vez que considera los riesgos estratégicos de la organización. Es una instancia que protege y vela por el cumplimiento del propósito corporativo, y de igual manera considera las visiones y expectativas de los grupos de interés de la empresa.

No obstante, los Directorios actuales enfrentan grandes desafíos para cumplir efectivamente con su labor. Por un parte, deben cumplir con responsabilidades y expectativas crecientes, a la par que cuentan con un tiempo limitado para ello. Además, en la medida que son miembros externos ajenos a la administración, deben gestionar una asimetría de información natural entre este cuerpo colegiado y la Alta Gerencia, lo cual le supone adoptar estrategias para hacer más efectiva su labor.

El Directorio ha experimentado una importante evolución, al pasar de ser considerado como un órgano casi exclusivamente de control de la Alta Gerencia y de supervisión de ciertas materias concretas, a un órgano clave para la definición de la orientación estratégica, para el seguimiento del desempeño de la empresa, así como para asegurar una estructura confiable y efectiva de su modelo de control, y ser guardián del propósito corporativo.

Una vez definida la orientación estratégica de la empresa, el Directorio delega su ejecución práctica a la Alta Gerencia, a la cual controla, y rinde cuentas a los accionistas, verdaderos propietarios de la sociedad.

En definitiva, las funciones clave del Directorio incluyen:

1. La definición de la estrategia de la empresa, con una visión de largo plazo.
2. La supervisión de la organización bajo esquemas de control y gestión de riesgos adecuadas.
3. El control y seguimiento de la Alta Gerencia.

Teniendo en cuenta las responsabilidades del Directorio, así como los desafíos que debe gestionar para optimizar su contribución y la generación de valor sostenible para la empresa, es importante tener en cuenta que, desde la óptica de gobierno corporativo, deben implementarse una serie de buenas prácticas, tanto desde lo formal, como desde el funcionamiento y dinámica del cuerpo colegiado, para asegurar el mejor aprovechamiento de esta instancia de gobierno.

Es así como, en estos Lineamientos se abordan elementos fundamentales que requieren articularse adecuadamente, tales como la estructura, la conformación, el nombramiento y cese de los miembros del Directorio, sus funciones y capacidades, sus derechos y deberes, así como la dinámica de las sesiones; todo ello con el objetivo de contribuir a la constitución de Directorios eficientes, activos y suficientemente empoderados para el desarrollo de las tareas críticas que le corresponden para el mejor gobierno de cualquier empresa.

Se trata, en definitiva, de evitar la existencia de Directorios que por su excesivo activismo tiendan a la coadministración, invadiendo espacios que le corresponden a la Alta Gerencia, o de Directorios que por su pasividad puedan ser rehenes de la Alta Gerencia, ambas situaciones perniciosas al diluirse el valor que efectivamente debe generar esta instancia.

En este pilar, el objetivo final desde el gobierno corporativo es constituir Directorios con un entendimiento de sus responsabilidades y una clara separación de funciones con la Alta Gerencia, en los que sus miembros cuenten con los perfiles adecuados para aportar valor, guiados por una voluntad de hacer del Directorio el órgano clave de gobierno, y caracterizados por sesiones donde prime la discusión y el debate, la revisión de los temas a profundidad, y con una libre expresión de distintas opiniones fundamentadas. En últimas lo que se busca mediante estos Lineamientos es facilitar las condiciones para que el Directorio sea el escenario idóneo para la construcción de mejores decisiones para la empresa, con una visión de sostenibilidad de largo plazo y una adecuada gestión de riesgos.

### **Lineamiento No. 9: Estructura y conformación del Directorio**

**El Directorio de la empresa debe contar con una estructura que se ajuste al tamaño de la organización, a su realidad de negocio, a sus principales desafíos estratégicos, a la vez que le permita cumplir adecuadamente con sus responsabilidades.**

Toda empresa necesita contar con una instancia colegiada en su sistema de gobierno corporativo, cuyo propósito sea servir de escenario en el cual se den los análisis sobre la orientación estratégica y enfoque prospectivo de la organización. Esta instancia debe estar en capacidad no solo de construir la estrategia de la organización sino de abordar de manera estratégica los asuntos materiales que puedan impactar a la compañía. De esta forma la organización está en condiciones para gestionar de manera efectiva los riesgos y retos estratégicos producto de un entorno que ha demostrado ser cambiante rápida y abruptamente.

Tradicionalmente, éste es un rol desempeñado por el Directorio, el cual se espera sea responsable de definir los lineamientos estratégicos para el crecimiento sostenible de largo plazo de la organización; proveer conocimiento experto y objetivo respecto de las condiciones de entorno y del negocio; velar por el cumplimiento del propósito corporativo; ejercer el monitoreo del desempeño de la empresa y del equipo de la Alta Gerencia; asegurar la efectividad del sistema de control y gestión de riesgos de la compañía; y cuando aplica, servir de enlace con los accionistas.

Hoy día existe un amplio reconocimiento de las ventajas que la figura del Directorio, como órgano de administración, aporta a las empresas. No obstante, es importante reconocer que, para algunas empresas, tales como las empresas de familia, las *start-ups*, o empresas de menor tamaño, incorporar un Directorio tiene el desafío particular de considerar su tamaño, su estructura de propiedad y realidad de negocio, de tal forma que cumpla un rol adecuado y efectivo. En cualquier caso, lo que resulta primordial, es que las empresas cuenten con una instancia colegiada que congregue no solo el interés de los accionistas o inversionistas, sino el conocimiento y experiencia específica para la empresa, con el fin de que pueda acompañar al equipo de Alta Gerencia, en un proceso de toma de decisiones de calidad, con vocación de generación de valor y crecimiento sostenible y bajo criterios de objetividad e independencia en el mejor interés de la organización.

El Directorio tiene una contribución esencial para la empresa, ya que facilita la profesionalización de los procesos de toma de decisión directiva a partir de la deliberación, al agrupar diferentes visiones, experiencias y trayectorias (personales y profesionales). Un Directorio conformado con base en buenas prácticas y estándares de gobierno corporativo, contribuye al

fortalecimiento de la reputación de la empresa, toda vez que es una muestra para los grupos de interés, del compromiso y el convencimiento de la compañía por tener procesos de toma de decisión de calidad, basados en criterios empresariales y técnicos, en beneficio del desempeño sostenible de la empresa.

La conformación de un Directorio efectivo y que genere valor para la empresa, debe ser un proceso que tenga en cuenta el tipo de negocio de la compañía, su tamaño, sus desafíos y riesgos estratégicos, las condiciones de mercado, su estructura de propiedad, los requerimientos legales y regulatorios<sup>15</sup>, así como el nivel de institucionalización de la empresa. De tal forma que la estructura y dimensión de esta instancia responda adecuadamente a las necesidades de gobierno de la empresa. Para la conformación del Directorio, es recomendable tener en cuenta la estructura de propiedad, de manera que se guarde una cierta simetría con ésta o por lo menos se preserve un efectivo criterio de representación. Adicionalmente debe existir un adecuado balance en materia de independencia, conocimientos y experiencia, para la buena conducción de la organización.

La estructura y número de miembros del Directorio debe estar fijado en los Estatutos Sociales, y corresponde a la Asamblea General la designación de los integrantes de este cuerpo colegiado, así como la determinación del número de directores dentro de los límites mínimo y máximo fijados en los Estatutos. Una recomendación sobre su tamaño óptimo dependerá de la dimensión de la propia empresa; sin embargo, es recomendable contar con un número impar, entre 5 o 9 miembros. En el caso de grandes empresas listadas, este número puede llegar hasta 11. Cantidades mayores pueden hacer que la toma de decisiones sea más compleja afectando la efectividad del cuerpo colegiado.

15. De particular trascendencia para las entidades financieras y sociedades emisoras.

En este sentido, es importante señalar que en cualquier circunstancia se debe evitar ampliar el número de miembros del Directorio para dar “acomodo” a accionistas concretos que, en base a una determinada participación accionarial, aspiran o demandan su integración en el Directorio. En la determinación del número de miembros debe primar ante todo las necesidades y la eficiencia del órgano y, consecuentemente, las aspiraciones de personas o accionistas concretos deberán ajustarse a esta realidad.

Por otro lado, es considerada una buena práctica no designar miembros suplentes<sup>16</sup> en el Directorio. Toda vez que, cuando existen miembros suplentes que cubren ausencias temporales, se rompe la continuidad del proceso de toma de decisiones. Esto debido a que a diferencia del Director titular, el suplente no necesariamente está al tanto del acontecer de la organización o de las decisiones tomadas en reuniones previas que puedan afectar la discusión del momento. Por el contrario, si los suplentes asisten a todas las sesiones en aras de contar con un adecuado nivel de información (en ocasiones con voz, pero en ningún caso con voto), los esquemas de responsabilidad de los Directores puede verse afectados, a la vez que genera costos adicionales para la empresa, ya que los suplentes deben ser remunerados. Por último, se corre el riesgo de contar con un Directorio sobredimensionado y difícil de gestionar.

En caso de que el marco regulatorio exija la designación de miembros suplentes, es recomendable 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. En cualquier escenario, la empresa debe

asegurar que tanto el Director principal como el suplente están debidamente informados de los diferentes asuntos que se someten a su consideración, de tal forma que no se afecte la calidad y eficiencia del proceso de toma de decisiones.

#### *i. Sobre las categorías de Directores*

El Directorio de la empresa puede estar conformado por diferentes categorías de Directores, en función del origen de su nombramiento, entre los cuales se cuentan:

- a. Directores Internos o Ejecutivos: Son aquellos con funciones en la Alta Gerencia o Alta Dirección de la empresa o de sus participadas (subordinadas o filiales).

En la región, especialmente en el caso de las empresas listadas y entidades financieras, no es frecuente la existencia de Directores Internos o Ejecutivos ya que, como norma general, se opta por invitar al Ejecutivo Principal de la compañía a las reuniones del Directorio, con voz, pero sin voto. Consideración diferente merece el caso de los grupos empresariales, en los cuales el esquema de gobierno corporativo habilita la presencia de Directores Internos o Ejecutivos en los diferentes Directorios de las empresas subsidiarias del grupo, en aras de facilitar una adecuada alineación en torno a la unidad del propósito empresarial y efectivos flujos de información hacia las diferentes instancias de gobierno de la organización.

Así mismo, en el caso de las empresas no listadas y particularmente con una estructura de propiedad familiar, la figura de los Directores Internos o Ejecutivos es muy frecuente. En estos escenarios, no es inusual que en una misma persona confluya la calidad de accionista, miembro del Directorio y miembro de la Alta Gerencia.

**16.** En algunas jurisdicciones se los denomina Directores alternos, los cuales pueden ser sustitutos genéricos o específicos de determinados Directores, en situaciones de ausencias temporales o definitiva en caso de remoción o renuncia.

Normalmente el Ejecutivo Principal es quien asume el rol de Director Interno o Ejecutivo<sup>17</sup>, ya que permite acercar al Directorio a la gestión ordinaria del negocio, y de esta forma facilitar el ejercicio eficiente de sus funciones. No obstante, es importante que la empresa adopte los mecanismos adecuados para administrar efectivamente potenciales conflictos de interés, producto de que responsables de la gestión diaria de la empresa, también tomen decisiones respecto del monitoreo en el desempeño de la compañía y de la definición de la visión de largo plazo de la organización.

En esa medida, es recomendable que, con carácter general, no se consolide a nivel del Directorio una mayoría conformada por Directores Internos o Ejecutivos o por personas ligadas entre sí por matrimonio, o por parentesco dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad, o primero civil.

- b. Directores Externos: son aquellos que, sin estar vinculados a la gestión ordinaria de la compañía, representan el conjunto de los intereses generales y difusos que concurren en ella, incluyendo el de accionistas significativos.

Estos Directores pueden ser de tres tipos:

- Directores Externos Patrimoniales: son accionistas o representantes de accionistas. No están vinculados laboralmente con la sociedad y su pertenencia al Directorio se deriva de la voluntad de un accionista concreto o conjunto de accionistas actuando de forma concertada. En varios países este tipo de Directores, también son conocidos como Directores Accionistas, Directores Propietarios, Directores Dominicales o Directores no Independientes.

- Directores Externos Independientes: son aquellas personas de reconocido prestigio profesional que pueden aportar su experiencia y conocimiento. Su vinculación con la empresa, sus accionistas, otros Directores y miembros de la Alta Gerencia se circunscribe exclusivamente a la condición de miembro del Directorio.
- Directores Externos: son aquellas personas que por sus circunstancias personales o de la empresa no pueden ser calificados como Internos o Ejecutivos, ni como Patrimoniales, ni como Independientes.

Con respecto a la distribución de Directores Internos y Externos, la empresa procurará que en el proceso de nombramiento de los Directores, los Directores Externos representen una mayoría sobre los Directores Internos. Asimismo, se tratará de que el conjunto de los Directores que lo compongan represente un porcentaje relevante del capital social mediante la presencia de Directores Externos Patrimoniales, lo que no invalida como buena práctica la decisión de aquellos accionistas que acuerdan conformar un Directorio con mayoría de Directores Externos Independientes, si así entienden que se defiende mejor el interés social.

Debe señalarse que un Directorio con muchos Independientes no es necesariamente más representativo que otro que tenga una mayoría de Patrimoniales. En cualquier caso, lo importante es que se establezca entre el Directorio y la Asamblea General de Accionistas una relación de apoyo y que ésta sea conocida por los grupos de interés relevantes. A partir de ello, pueden construirse los mecanismos de corrección que permitan la presencia de Directores Independientes, que tengan como función precisamente la de velar por que los intereses de la mayoría patrimonial no se confundan con los intereses de la compañía.

17. Esta es una práctica reconocida por la propia Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos - OCDE

## ii. Sobre los perfiles de los Directores

La conformación de un Directorio efectivo, que genere valor sostenible para la empresa y construya decisiones con criterios técnicos, objetivos y que respondan a las necesidades y realidades de la organización, depende que la compañía identifique los perfiles y requisitos de idoneidad personal y profesional que necesita para su máximo órgano de dirección.

La experiencia profesional y las habilidades personales requeridas para el Directorio no deben forzosamente coincidir en todos los Directores. El propósito de la definición de perfiles es evitar un grupo excesivamente homogéneo y más bien garantizar que el Directorio en su conjunto reúna las condiciones de idoneidad y diversidad de experiencias y habilidades en función de las necesidades de la empresa, de forma que aporte el máximo valor en cada momento.

En todo caso, el correcto ejercicio de las funciones asignadas al Directorio requiere que sus miembros reúnan tres características fundamentales: capacidad, compromiso y dedicación.

Mientras que el compromiso y la dedicación de los miembros del Directorio son aspectos relacionados con su actuación en el ejercicio de sus funciones, la capacidad se encuentra directamente vinculada con el perfil personal y profesional del Director; por ello, para nombrar Directores capaces se debe fijar un conjunto de requerimientos. Estos requisitos deberían estar recogidos en los Estatutos de la compañía y el Reglamento del Directorio, a fin de determinar a nivel formal los criterios de elegibilidad a considerar, entre los que, a la par de la calificación, experiencia y prestigio profesional, deben exigirse otros no menos importantes.

En ese sentido, es recomendable que, para la definición de los requisitos para ser parte del Directorio, se consideren al menos los siguientes elementos<sup>18</sup>:

- I. Capacidad: Competencia que le permita ejercer sus funciones de forma diligente, la que incluye cualificación, prestigio y reputación profesional, experiencia y honorabilidad probada.
- II. Compromiso con su labor y alinear su actuación conforme al interés de la compañía.
- III. Dedicación y disponibilidad de tiempo para ejercer sus responsabilidades como Director. La calidad de Director implica tener suficiente disponibilidad de tiempo no solo para asistir a las reuniones, sino para revisar la información asociada con la agenda de las sesiones, con el fin de asegurar un proceso de toma de decisiones de calidad e informado. En esa medida, es recomendable que los candidatos a miembros del cuerpo colegiado no pertenezcan a más de 3 Directorios<sup>19</sup> cuando cumplen la función de CEO en otra empresa o no más de 5 Directorios, si no tienen ese cargo ejecutivo.
- IV. Edad para ser designado Director. El propósito de considerar criterios de edad para la conformación del Directorio no es establecer reglas rígidas en este sentido. Lo recomendable es que en el Directorio se alcance un adecuado balance de edades que permita la confluencia de experiencia y conocimiento, con un enfoque de innovación. De esta manera el proceso de toma de decisiones se enriquece con una diversidad de visiones, experiencias y formaciones.
- V. Contar con habilidades transversales que contribuyan a la buena dinámica del Directorio. Es importante que los Directores cuenten con habilidades que les permitan

**18.** Para ser considerado Director Independiente se requieren requisitos adicionales detallados en el Lineamiento 10 de este pilar.

**19.** Para estos efectos no deben contarse los Directorios de las sociedades participadas (subordinadas o filiales). No obstante, en este tope si se cuentan los Directorios de Entidades sin Ánimo de Lucro.

integrarse a un proceso colegiado de toma de decisiones. Esto implica tener una disposición para el aprendizaje, la adaptación, ser asertivos, curiosos y concretos, entre otras capacidades.

- VI. La existencia de potenciales conflictos de interés que puedan afectar el juicio objetivo del Director en el desempeño de sus funciones. Esto puede estar relacionado con eventos en los que el Director, por sí o por persona interpuesta, desempeña cargos o es representante de empresas que sean clientes o proveedores habituales de bienes y servicios de la compañía, y en las que esa relación comercial tiene un carácter material para el cliente o proveedor. También puede darse en los casos en los que se desempeña como administrador o asesor de empresas competidoras o en sociedades que ostenten una posición de dominio o control en empresas competidoras.
- VII. No estar incurso, directa o indirectamente, en un procedimiento judicial, que, a juicio de Directorio, pueda poner en peligro la reputación de la sociedad en el futuro.

La conformación del Directorio no solo debe ser el resultado de un equilibrio de habilidades y talentos. Es importante que estos cuerpos colegiados estén estructurados bajo criterios de diversidad, equidad e inclusión que enriquezcan el proceso de toma de decisiones con variadas visiones y considerando las expectativas de los diferentes grupos de interés de la empresa. Es de reconocer que la diversidad comprende múltiples dimensiones, además de los elementos profesionales (especialización académica y experiencia profesional), entre las cuales pueden encontrarse factores personales, de edad, experiencia, género, etnia y cultura, nacionalidad o ubicación geográfica. Por lo cual, corresponde a cada compañía

determinar la mejor conformación de su máximo órgano de dirección, asegurando de manera razonable que se respeten principios de idoneidad y diversidad.

### *iii. Sobre la renovación del Directorio*

Para los Directorios la preservación de la memoria empresarial y la continuidad en el proceso de toma de decisiones es fundamental para la solidez del sistema de gobierno corporativo. Sin embargo, es igualmente importante asegurar un proceso ordenado de renovación escalonada a nivel del Directorio, de tal forma que puedan atenderse y abordar con efectividad las necesidades cambiantes del cuerpo colegiado, así como de la propia empresa.

Por ello, es importante que las empresas adelanten procesos periódicos de evaluación<sup>20</sup> de los Directorios de forma que puedan identificarse oportunamente, sus requerimientos en materia de perfiles, visiones, experiencias y habilidades; de modo que contribuya al crecimiento y sostenibilidad de la empresa. Así mismo, los procesos de renovación del Directorio deben permitir un adecuado balance entre Directores de larga permanencia, con aquellos de mediana o corta.

### **Lineamiento 10: Número mínimo de Directores Independientes y definición de independencia**

**El Directorio debe contar con miembros independientes, cuyo número corresponda al tamaño y necesidades del cuerpo colegiado, de forma que se aseguren procesos de toma de decisiones con suficiente objetividad para velar por el mejor interés de la empresa.**

20. Ver el Lineamiento 19 de este pilar.



Tal como se mencionó anteriormente (ver el Lineamiento 9 de este pilar), la conformación del Directorio de una empresa debe guardar un adecuado balance entre la representación de los accionistas y la incorporación de miembros con un criterio objetivo, que aporte conocimiento específico y un punto de vista diverso que considere el mejor interés de la empresa y las posiciones de sus grupos de interés. En esa medida, el Directorio de la empresa debe contar con miembros independientes que contribuyan con este objetivo.

Para el caso de las empresas listadas, es recomendable considerar el criterio de capital flotante para la determinación del número de Directores Externos Independientes, de modo que el porcentaje de *free float* se corresponda en la mayor medida posible con el porcentaje de Directores Externos Independientes en el Directorio.

Los Directores Independientes no tienen tal calidad únicamente por no tener nexos materiales con la empresa, sus accionistas o administradores. También aportan al proceso de toma de decisiones conocimiento, experiencia y habilidades personales específicas, en función de la realidad y necesidades de la empresa. En esa medida, en la figura de los Directores Independientes deben confluir las calidades de imparcialidad y objetividad de criterios, buen nombre, trayectoria, conocimiento y habilidades transversales que coadyuvan a la buena dinámica del Directorio. Asimismo, debe tener suficiente reconocimiento y ascendencia al interior del cuerpo colegiado, de tal forma que tenga la capacidad de manifestar su discrepancia, especialmente respecto de alguna propuesta del Presidente del Directorio o de los Directores Patrimoniales.

En particular, para las empresas cerradas, familiares o de menor tamaño, la presencia de Directores Independientes resulta especialmente conveniente. Esto, reconociendo que además de aportar conocimiento y objetividad, también contribuyen con potenciales contactos, una visión externa, y pueden actuar como eventual contrapeso al accionista mayoritario, además de retar a la Administración para fortalecer el proceso de toma de decisiones. La designación de Directores Externos Independientes responde, normalmente, a una decisión de gobierno de los accionistas que entienden como conveniente integrar en el Directorio personas con enfoques distintos y más alejados de la propiedad accionarial.

El perfil personal y profesional de los Directores Independientes debe inspirar una presunción de confianza a los accionistas y a terceros en relación con su independencia.

De igual manera, debe entenderse que el Director Independiente es el Director que tiene la capacidad para decir «no» a una propuesta del Presidente del Directorio y/o del conjunto de Directores Patrimoniales: 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.

Para ser un efectivo Director Independiente que sirva de contrapeso en el Directorio, es necesario tener un amplio campo de actividad profesional y en el plano económico, no tener una dependencia económica respecto del Directorio, vía la remuneración que percibe por pertenecer a él.

Como cualquier otro Director, debe tener la misión de velar por los intereses generales de la empresa, pero adicionalmente debe asegurar que en los procesos de toma de decisión se consideren las posiciones de los accionistas minoritarios, así como de los diferentes grupos de interés de la compañía. Asimismo, deben garantizar que la compañía se administre de modo que los intereses de los Directores Patrimoniales no se confundan con los de la empresa.

Corresponde al Comité de Nombramientos y Retribuciones (ver el Lineamiento 12 de este pilar), cuando exista, o en su defecto al Directorio, evaluar la calidad de independencia de un candidato a Director Independiente. Ya que estas instancias pueden considerar que el candidato o el Director puede cumplir los requisitos formales, sin embargo, no serlo por circunstancias específicas de la persona o de la empresa<sup>21</sup>.

Los Estatutos deben fijar los criterios para ser considerado Director Independiente, los cuales deben considerar unas condiciones negativas asociadas con el no tener vínculos directos o indirectos con la empresa u otros actores relevantes, y condiciones positivas asociadas con requisitos de conocimiento, habilidades y calidades personales.

Entre las calidades que es recomendable tener en cuenta para ser considerado Director Independiente se encuentran:

- i. No tener vínculos materiales en una participación directa o indirecta en acciones con derecho a voto, que representen por lo menos el 2% del total de esa clase de acciones de la compañía o de sus afiliadas.
- ii. No ser o haber sido Director o empleado de la empresa o de otra empresa del mismo grupo empresarial, salvo que hubieran transcurrido 3 años desde el cese de dicha relación.
- iii. No tener, o haber tenido en los últimos 5 años una relación de negocio comercial o contractual, directa o indirecta, y de carácter significativo, con la sociedad o cualquier otra empresa de su mismo grupo, sus ejecutivos, los Directores Patrimoniales, o con cualquier otra empresa de su mismo grupo empresarial cuyos intereses accionariales en la sociedad representen estos últimos, ya sea en nombre propio o como accionista, Director o alto ejecutivo de una entidad que mantenga o hubiera mantenido dicha relación.
- iv. No tener una vinculación laboral o relación de negocios contractuales o comerciales<sup>22</sup> significativas con un accionista de la empresa con una participación igual o mayor al 5% del capital social o alguna empresa vinculada a este.
- v. No tener relación de parentesco próximo<sup>23</sup> con accionistas significativos, los Directores Patrimoniales, o el equipo de la Alta Gerencia de la empresa.
- vi. No ser Director o alto ejecutivo de otra empresa en la que algún Director o miembro de la Alta Gerencia de la sociedad sea Director Externo.
- vii. No haber sido en los últimos 5 años empleado o miembro del equipo de la Alta Gerencia de la empresa o de empresas de su mismo grupo empresarial o en las compañías accionistas de la sociedad.

**21.** No es recomendable que el Director Independiente sea elegido separadamente por los accionistas minoritarios, ya que no es propiamente un representante de las minorías. Sin embargo, desde la administración no pueden ponerse barreras a las posibilidades de agrupamiento de los accionistas minoritarios.

**22.** Se considerarán relaciones de negocios las de proveedor de bienes o servicios, incluidos el coste de los servicios financieros, y los trabajos como asesor o consultor.

La relación de negocios se presumirá significativa cuando se hubieran cruzado facturas o pagos por un valor superior al 1% de los ingresos anuales de cualquiera de las partes.

**23.** 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.

- viii. No recibir de la sociedad, o de cualquier otra sociedad de su mismo grupo, cualquier cantidad o beneficio por un concepto distinto de la remuneración de Director salvo que no sea significativa<sup>24</sup>.
- ix. No ser o no haber sido durante los últimos 3 años, socio o empleado del Auditor Externo o del Auditor de cualquier sociedad de su mismo grupo.
- x. No ser accionistas, Directores o altos ejecutivos de una entidad o institución que reciba, o haya recibido durante los últimos 3 años, donaciones significativas de la sociedad o de cualquier otra sociedad de su mismo grupo. No se considerarán incluidos en esta letra quienes sean meros patronos de una fundación que reciba donaciones.
- xi. No tener más de 8 años continuos o alternados como Director Independiente de la empresa, durante los últimos 15 años<sup>25</sup>.
- xii. Contar con un perfil profesional y personal que contribuya con conocimiento específico y calidades personales que aseguren un criterio objetivo e independiente, así como contar con habilidades transversales que faciliten a la buena dinámica y efectividad del Directorio.

Si el Director Independiente presenta alguna circunstancia que afecte su calidad de independiente, esta no será causal para su cesación. Simplemente perderá dicha condición y será considerado como Director Externo. En cualquier caso, es importante que el Comité de Nombramientos y Retribuciones, cuando exista, sea la instancia responsable de evaluar la situación e incorporarla en el Informe Anual de Gobierno Corporativo de la empresa (ver el Lineamiento 50 del pilar de Transparencia y Revelación de Información Financiera y No Financiera) o, en su defecto, en la Memoria Anual.

**24.** No se tomarán en cuenta, los complementos de pensiones que reciba el Director en razón de su anterior relación profesional o laboral, siempre que tales complementos tengan carácter incondicional y, en consecuencia, la sociedad que los satisfaga no pueda de forma discrecional, sin que medie incumplimiento de obligaciones, suspender, modificar o revocar su devengo.

**25.** Un Director Independiente podrá ser renovado, sin perjuicio de que el Comité de Nombramientos y Retribuciones, o el propio Directorio en su defecto, deba 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.

### Declaración de independencia de los Directores.

El proceso de selección debe ser complementado con una doble obligación:

- Una obligación activa del candidato de declarar públicamente que es independiente, tanto frente a la propia empresa, 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.
- El propio Directorio debe declarar que considera al candidato como independiente, en base a su propia declaración y a las averiguaciones adicionales que el Directorio pueda haber realizado.

### Lineamiento 11: Proceso de designación de Directores

**La empresa debe contar con un procedimiento aprobado por la Asamblea General de Accionistas, en el cual se definan las reglas y requisitos para la designación y remoción de los Directores. Este proceso debe considerar lineamientos en materia de postulación, verificación de calidades y elección de quienes aspiren a ser parte de cuerpo colegiado.**

La Asamblea General de Accionistas tiene la facultad soberana e indelegable para elegir a los Directores. Sin embargo, la empresa debe contar con mecanismos que le permitan asegurar la designación de Directores con las mejores calidades para las necesidades de la empresa. Por ello, la compañía debe definir un proceso para la elección de los Directores, que considere criterios técnicos, profesionales y de diversidad.

Debe ser una responsabilidad del propio Directorio, garantizar que este procedimiento sea lo más formal y transparente posible, y en él no debe haber intervención de los Directores Internos.

Es necesario que el procedimiento adoptado por la empresa comprenda las siguientes fases:

- i. Identificación de las necesidades del Directorio: esta etapa tiene por objetivo establecer el conjunto de perfiles y requisitos de idoneidad recomendables para cada momento del Directorio, de modo tal que pueda ser comunicado a los accionistas con capacidad para nominar candidatos a Director.

Dentro del modelo de gobierno corporativo de la empresa, es el propio Directorio, por el conocimiento de su dinámica y las conclusiones de las evaluaciones anuales, quien puede tener los mejores elementos y estar en una mejor posición para formular recomendaciones a los accionistas sobre sus necesidades y la combinación adecuada de miembros que le permita al Directorio identificar los riesgos estratégicos y asumir los desafíos que requieren ser abordados, al tiempo que cumpla con las responsabilidades que le han sido asignadas. Esto implica estar en capacidad de identificar y evaluar los perfiles necesarios que le permitan enfrentar tales retos como un cuerpo colegiado balanceado; para lo que se debe considerar la inclusión de miembros con nuevos conocimientos específicos, visiones innovadoras, habilidades transversales o calidades de diversidad que contribuyan a procesos de toma de decisión conjunta, con vocación de generación de valor sostenible para la empresa.

- ii. Búsqueda y postulación de los candidatos: Esta etapa debe habilitar la posibilidad de postular candidatos a ser elegidos como miembros del Directorio, con base en reglas claras y mediante un procedimiento ordenado. La postulación de los candidatos debe realizarse tomando en cuenta los perfiles identificados en la primera fase del proceso. En el proceso que adopte la empresa, se debe prever una antelación suficiente a la celebración de la Asamblea General de Accionistas, para que los accionistas puedan postular los candidatos y haya oportunidad suficiente para la verificación del cumplimiento de los perfiles.

En este punto vale considerar que, aquel accionista que insista en nominar directamente sus candidatos a Director ante la Asamblea General de Accionistas actuaría de forma legítima, pero en la práctica estaría actuando como un outsider, frente al resto de accionistas que han aceptado desarrollar un proceso coordinado y transparente en el que la evaluación de los candidatos es un aspecto clave.

Los siguientes mecanismos pueden contribuir en la ejecución de este paso del proceso:

- Bases de datos de Directores: una posible fuente de candidatos consiste en desarrollar bases de datos de Directores que permitan mantener candidatos actualizados y considerados como potencialmente elegibles.
- *Networking* con miembros del Directorio o accionistas: las redes de contacto son una fuente real de potenciales candidatos.
- Apoyo en firmas especializadas: tales como firmas de cazatalentos (*headhunting*) especializadas en la

identificación y selección de miembros de Directorio, quienes por su conocimiento del mercado, están en capacidad de presentar un abanico más amplio de candidatos que sólo a través del *networking* per se.

- iii. Evaluación de los candidatos: Esta fase del proceso permite que, mediante un proceso de verificación del cumplimiento de los requisitos por parte de los candidatos, se pueda determinar la adecuación de estos a las necesidades del Directorio y a las condiciones previamente definidas por la empresa. La evaluación positiva de los criterios y el cumplimiento de los requisitos para ser Director determinará la idoneidad del candidato.

Para el caso de los candidatos a Director Externo Independiente, esta fase implica la verificación del cumplimiento de los requisitos exigidos para tal calidad.

Para estos efectos, y en particular para las empresas listadas, es recomendable que el candidato suscriba una declaración en la cual manifieste su calidad de independencia, obligándose a indicar cualquier factor o hecho sobreveniente que pudiera poner en riesgo su independencia.

Una vez verificadas las calidades del candidato, el propio Directorio debe declarar que considera al candidato como independiente, con base en su propia declaración y a las averiguaciones adicionales que el Directorio pueda haber realizado.

Así mismo, en esta etapa deberá verificarse que los candidatos postulados no se encuentren en situaciones de inhabilidades o incompatibilidades que les impidan el ejercicio de su cargo como Director. Finalmente, en el caso de reelección de Directores, el proceso de designación que adopte la empresa debe prever que en esta etapa de evaluación se tengan en cuenta los resultados de las evaluaciones anuales al Directorio y a sus miembros individualmente considerados, desarrolladas durante el periodo anterior.

La evaluación de los candidatos debe ser una actividad anterior a la Asamblea General, de tal forma que los accionistas dispongan con adecuada anticipación de información suficiente sobre los candidatos propuestos para conformar el Directorio.

Debe señalarse que el Directorio es la instancia más apropiada para realizar la verificación del cumplimiento de los requisitos por parte de los candidatos, toda vez que es la única instancia de la compañía con los recursos suficientes para cumplir con este propósito. En el caso de Directorios que cuenten con un Comité de Nombramientos y Retribuciones, éste puede apoyar al cuerpo colegiado en el proceso de evaluación. Igualmente se puede contar con recursos externos a la sociedad, como puede ser la opinión de una firma especializada en selección de personal (*headhunter*). En cualquier caso, el Comité o el Directorio, según sea el caso, deben emitir un concepto con el resultado de la evaluación, que debe darse a conocer a los accionistas con antelación a la Asamblea de Accionistas o durante la reunión.<sup>26</sup>

**26.** Este modelo, conocido como *board-driven*, que se contrapone con el denominado *shareholders-driven*, no intenta ni puede suprimir el derecho inviolable de los accionistas a elegir en Asamblea a los miembros del Directorio, si bien en este modelo, el propio Directorio asume unas tareas previas para cuya ejecución cuenta con unos recursos y conocimientos con los que no cuentan los accionistas.

Sin embargo, la combinación de las opciones para proponer candidatos a Director, y los distintos mecanismos de voto (cociente electoral, voto acumulativo, mayoría simple, nombramientos por la minoría, listas cerradas, 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 o instancia que puede resultar competente para evaluar la idoneidad de los candidatos propuestos a Director.

- iv. Elección de los Directores: Esta es la fase final del proceso de conformación del Directorio y se desarrolla en el transcurso de la Asamblea de Accionistas. Idealmente, los candidatos que sean presentados a la Asamblea General de Accionistas para su elección deben haber sido previamente evaluados sobre el cumplimiento de los requisitos de idoneidad definidos por la empresa.

En ese sentido, la propuesta y designación de los miembros del Directorio debe sujetarse a un procedimiento formal y transparente, con propuesta justificada del Comité de Nombramientos y Retribuciones si existiera, o del propio Directorio en caso contrario.

Existen distintos mecanismos o sistemas de voto para la elección de los Directores, y algunos países de la región han legislado sobre el uso obligatorio de uno u otro sistema. Otros, por el contrario, dejan libertad para que cada sociedad aplique el que crea más conveniente. En caso de ser posible, la práctica más recomendable es

promover mecanismos de elección individual de los Directores. En el caso se aplique el modelo de plancha o lista única cerrada de candidatos, se recomienda que previamente haya sido consensuada por un grupo relevante de accionistas, que representen a un porcentaje muy elevado del capital.

De todos los mecanismos de votación para la elección de Directores y para cualquier tipo de empresa, se propone que, cuando legalmente sea posible, se elija el voto acumulativo, ya que técnicamente es el más justo a la hora de integrar en los órganos de administración distintas sensibilidades, y evita que el accionista controlante, cuando exista, imponga sólo con sus votos la conformación de todo el Directorio. Es un sistema plenamente vigente y aceptado en varios países en los que rige este principio, dadas las ventajas que ofrece frente al resto de mecanismos de voto existentes.

### **Lineamiento 12: Comités del Directorio**

**El Directorio, en función de su tamaño y necesidades, puede constituir Comités especializados que le permitan un mejor desempeño de sus funciones.**

Los Directorios tienen un número importante de responsabilidades y un tiempo limitado para su ejercicio. Por lo tanto, es un reto para estos cuerpos colegiados, mantener un enfoque apropiado en los temas materiales de la empresa, y abordarlos con un adecuado nivel de tiempo y profundidad.

Teniendo en cuenta lo anterior, así como las consideraciones de la dimensión del Directorio en términos de número de miembros, es que esta instancia de dirección tiene la

posibilidad de constituir Comités de apoyo que se especialicen en ciertos aspectos materiales para la empresa, con el propósito de actuar como órganos de estudio y apoyo, con capacidad de presentar propuestas al propio cuerpo colegiado y, eventualmente, ejercer por delegación ciertas funciones. Estos Comités podrán ser temporales o permanentes.

En aras de asegurar la efectividad del apoyo de los Comités, debe existir claridad sobre qué se espera de estas instancias. Esto implica definir si tienen competencias decisorias o, por el contrario, sólo de análisis en algunas materias clave, con un mayor nivel profundidad, y presentar una propuesta para su posterior consideración por el Directorio, quien tomará la decisión final.

Al ser los Comités unas instancias especializadas en determinados asuntos clave, es recomendable que estén integrados con Directores que tengan conocimiento relevante al propósito del respectivo Comité. Igualmente es importante que estén compuestos únicamente por Directores Externos, idealmente con una participación importante de Directores Externos Independientes. Teniendo en cuenta el tamaño del Directorio de la empresa, estos órganos deben estar conformados como mínimo por 3 miembros y un máximo de 5.

La designación de los miembros de los Comités, debe ser responsabilidad del propio Directorio, considerando los perfiles y conocimientos específicos en relación con las temáticas y objeto de cada Comité.

Los Comités deben contar con un Presidente, quien además de encargarse de establecer la agenda y plan anual de trabajo, debe servir de enlace entre estas instancias y el Directorio, y presentar los reportes y recomendaciones que fueron objeto de estudio y análisis. Idealmente, los Comités deben designar como su Presidente a un Director Externo Independiente, que a su vez tenga el conocimiento necesario para liderar el tema en cuestión.

De igual forma, es importante que el Directorio y los Comités adopten un modelo de interacción que optimice la labor de estas instancias. Es así como, idealmente el Presidente del Comité debe ser responsable de dar al Directorio los informes y reportes acerca del trabajo de esta instancia, así como una breve síntesis de los análisis y conclusiones alcanzadas por el Comité<sup>27</sup>. En este punto, es importante resaltar que un adecuado modelo de interacción entre los Comités y el Directorio es fundamental. Esto, para asegurar que no se repitan las conversaciones de los Comités en las sesiones del máximo órgano de dirección, pues en tal caso, los Comités pierden su sentido y propósito, y se termina afectando a la dinámica y efectividad de la actuación del Directorio.

Es recomendable que los Comités cuenten con Reglamentos Internos, aprobados por el Directorio, mediante los cuales se definan lineamientos para su funcionamiento, conformación y las expectativas de actuación que se tienen de sus miembros. Estos reglamentos deben contemplar al menos los siguientes elementos:

**27.** Según la periodicidad y conforme los procedimientos que se definan en el reglamento del Directorio o del Comité.

- Composición del Comité.
- Área de conocimiento de sus miembros
- Funciones específicas.
- Frecuencia mínima de las sesiones.
- Líneas de reporte al Directorio y esquemas de comunicación con la Alta Gerencia. Idealmente, se debe prever que los Comités mantengan informado al Directorio acerca del desarrollo de sus funciones. Para ello es importante definir, los procedimientos y la información que los Presidentes de los Comités deben suministrar al Directorio.
- Este aspecto puede coordinarse con la elaboración de la agenda anual de trabajo, de tal forma que se aseguren los espacios adecuados para que los Presidentes de los Comités puedan presentar sus reportes.
- Nombramiento y cese de sus miembros.
- Modificación del Reglamento.
- Evaluación de su dinámica y propuesta de mejoras.
- Reglas para la celebración de sesiones presenciales y nopresenciales.
- Manejo de conflictos de interés y de información confidencial.
- Presidencia y Secretaría de los Comités.
- Agenda anual de trabajo.
- Condiciones para la remuneración a los miembros del Comité.

En la definición de los aspectos anteriormente mencionados, es importante que se implementen las prácticas de gobierno corporativo detalladas para la administración del Directorio en pleno, de forma que los Comités se encuentren plenamente alineados con la operatividad y enfoque de gobierno corporativo vigente en la empresa. De igual manera debe entenderse que, a menos que se defina legalmente lo contrario, el Directorio en su conjunto es el responsable de las decisiones tomadas.

Los Comités permanentes más frecuentes son:

- i. El Comité de Auditoría encargado de velar por tres materias específicas: finanzas e integridad de la información contable y financiera, riesgos y controles. Su responsabilidad es asegurar la calidad de la información financiera de la empresa; que el sistema de administración de riesgos es integral y efectivo; y que los controles, desarrollados por la empresa son efectivos y proveen una seguridad razonable. Por la importancia de este Comité dentro de la Arquitectura de Control, se hablará con mayor detalle en dicho pilar (ver el Lineamiento 43 del pilar Arquitectura de Control)
- ii. El Comité de Nombramientos y Retribuciones, cuyo propósito es el de apoyar al Directorio en materias asociadas con los nombramientos, evaluación y remuneración de los miembros del Directorio y el equipo de la Alta Gerencia. Entre sus principales responsabilidades se encuentran:
  - Informar en la Asamblea General de Accionistas sobre sus actuaciones y las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
  - Proponer y evaluar periódicamente los criterios que deben seguirse para la composición del Directorio y la evaluación de candidatos, así como los requisitos de idoneidad que deben cumplir los miembros del Directorio, de tal forma que se organice un proceso de sucesión de forma planificada.
  - Informar sobre la idoneidad de los candidatos a miembro del Directorio, para su propuesta a la Asamblea General de Accionistas por el Directorio o directamente por los accionistas. En los casos de reelección o ratificación de Directores, el Comité formulará una propuesta que contendrá una



- evaluación del trabajo y dedicación efectiva al cargo durante el último período de tiempo en que lo hubiera desempeñado el Director propuesto.
- Informar al Directorio en aquellos casos de Directores que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Directorio o al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, cuando se hallen incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
  - Identificar los riesgos de sucesión del equipo de la Alta Gerencia y definir estrategias para su mitigación.
  - Proponer el nombramiento y remoción del Ejecutivo Principal de la empresa y evaluar los candidatos a ocupar tal posición;
  - Definir y organizar el proceso de sucesión o sustitución de forma planificada en los supuestos de cese, anuncio de renuncia o dimisión, incapacidad o fallecimiento del Ejecutivo Principal sociedad y demás cargos de la Alta Gerencia y ejecutivos claves de la sociedad formulando al Directorio la correspondiente propuesta.
  - Proponer al Directorio y monitorear periódicamente el cumplimiento de la Política de Remuneración de los Directores –que deberá ser aprobada por la Asamblea– y la Política de Remuneración de la Alta Gerencia. Así mismo proponer, la cuantía individual de las retribuciones de los Directores incluyendo al Presidente del Directorio y a los Directores Internos, si los hubiere, por el desempeño de funciones distintas a las del Directorio y demás condiciones de sus contratos.
  - Formular el Informe anual sobre la Política de Remuneración de los Directores y la Política de Remuneración de la Alta Gerencia.
- Revisar la Política de Recursos Humanos de la sociedad.
- Por las funciones que tiene, resulta recomendable que este Comité esté liderado por un Director Independiente.
- iii. Comité de Gobierno Corporativo: Su principal cometido es asistir al Directorio en sus funciones de propuestas y de supervisión de las medidas de gobierno corporativo adoptadas por la organización, siendo responsable de aspectos tales como:
- Velar porque los accionistas, inversionistas y grupos de interés tengan acceso de manera completa, veraz y oportuna a la información de la empresa que deba revelarse.
  - Revisar y proponer al Directorio la aprobación del Informe Anual de Gobierno Corporativo, a ser incluido en la página web, así como cualquier otra información sobre gobierno corporativo que el Directorio deba comunicar o incluir en documentación pública de la empresa.
  - Supervisar que se cumplan los requisitos y procedimientos para la elección de los miembros del Directorio por parte del Comité de Nombramientos y Retribuciones.
  - Definir los sistemas de seguimiento de las prácticas de gobierno corporativo de la empresa, incluidas en los Estatutos Sociales, o Reglamentos Internos, teniendo en cuenta los compromisos asumidos en relación con cada uno de los grupos de interés, los resultados obtenidos y los conflictos que se hubieren presentado.

- Proponer la estructura de gobierno corporativo de la empresa y evaluar e informar al Directorio sobre el grado de cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo y proponer los ajustes y reformas que considere necesario para su fortalecimiento.
  - Monitorear la adecuación de las prácticas de gobierno corporativo de la empresa a la legislación y regulación aplicable, a las reglas de gobierno corporativo aprobadas por los entes supervisores y en general la regulación sobre gobierno corporativo aplicable a la empresa.
  - Coordinar con el Secretario de Directorio o con la unidad responsable, el proceso de inducción de los nuevos miembros del Directorio y promover su capacitación y actualización en temas que tengan relación con sus competencias.
  - Estudiar las propuestas de reforma a los Estatutos Sociales o Reglamentos Internos que tengan relación con las prácticas de gobierno de la empresa y presentar las modificaciones, actualizaciones y derogaciones de las disposiciones que considere necesarias.
  - Asegurar que, con la periodicidad establecida en los documentos corporativos, el Directorio adelante los procesos de evaluación de su desempeño;
  - Actuar de soporte del Presidente del Directorio en el proceso de evaluación anual del propio cuerpo colegiado.
  - Apoyar al Directorio en el estudio y análisis de los eventos generadores de conflictos de intereses que sean de competencia del cuerpo colegiado.
- En función de las necesidades y realidad específicas de la empresa, también pueden estructurarse los siguientes Comités:
- i. Comité de Estrategia: reconociendo que la definición y seguimiento de la orientación estratégica de la empresa corresponde directamente al Directorio, algunas situaciones particulares pueden demandar la constitución de un Comité de Estrategia que apoye al cuerpo colegiado en la implementación de una nueva estrategia, o en el desarrollo de nuevos productos y servicios como resultado de la dinámica de innovación de la organización. Asimismo, esta instancia puede apoyar al Directorio en el monitoreo periódico a la estrategia corporativa, de tal forma que puedan identificarse de manera oportuna las oportunidades o retos estratégicos para la empresa y tomar las decisiones a que haya lugar. Es conveniente que a las sesiones del Comité de Estrategia asista el Ejecutivo Principal en calidad de invitado permanente, y miembros de la Alta Gerencia cuando el Comité estime que su presencia es necesaria para enriquecer el proceso de discusión y toma de decisión por parte de los integrantes de esta instancia.
  - ii. Comité de Tecnología e Innovación: Dicho comité puede asesorar sobre la gestión de los riesgos vinculados con la tecnología y la ciberseguridad, sobre el impacto de la digitalización en la empresa y su modelo de negocio, sobre la promoción de la innovación, así como sobre el diseño e implementación de un modelo de gobierno de gestión del dato.
  - iii. Comité de Sostenibilidad: las responsabilidades del Directorio asociadas con aspectos ambientales, sociales y de gobernanza, pueden ser asignadas a un comité específicamente creado para el efecto (ver el Lineamiento 27 del pilar de Sostenibilidad Corporativa).
  - iv. Comité de Riesgos, separado del Comité de Auditoría en el caso de instituciones financieras u organizaciones complejas que así lo requieran; responsable de apoyar al

Directorio en el ejercicio de su función de supervisión de la efectividad del sistema de gestión integral de riesgos de la empresa (Ver Lineamiento 44 del pilar de Arquitectura de Control).

En caso de que no se constituya alguno de los Comités antes mencionados, sus funciones deben ser ejercidas por el Directorio en pleno.

El establecimiento de comités adicionales queda a discreción del Directorio y debe ser flexible de acuerdo con las necesidades la empresa y su momento estratégico.

### **Lineamiento 13: Responsabilidades del Directorio**

#### **Los Estatutos Sociales y/o el Reglamento del Directorio deben recoger expresamente las funciones y responsabilidades del Directorio.**

El Directorio es el máximo órgano de dirección de la empresa y le corresponde el direccionamiento estratégico y de los negocios, el control del desempeño y del equipo de la Alta Gerencia, la vigilancia del cumplimiento del propósito corporativo, y el gobierno de la compañía. En esa medida, los Estatutos deben definir claramente la misión del Directorio y aquellas funciones que son indelegables.

En particular, la definición estratégica de la empresa, al ser una responsabilidad por excelencia del Directorio, debe ser una función de aquellas que no deben ser delegadas a ninguna otra instancia de gobierno de la organización. El Directorio tampoco puede desentenderse de supervisar una serie de materias que, si no están adecuadamente

administradas, pueden afectar negativamente al conjunto de la compañía. Estos aspectos están asociados con la arquitectura de control, conflictos de interés, operaciones con partes vinculadas, lineamientos para la designación, remoción, evaluación y monitoreo de la Alta Gerencia, y el liderazgo en la cultura ética empresarial.

Finalmente, el Directorio como órgano de enlace entre la propiedad, representada por los accionistas, y la gestión ordinaria, en la figura del Ejecutivo Principal, debe liderar el desarrollo e implementación de un modelo de gobierno que se adecue a la naturaleza y características de la empresa.

El modelo deberá estar estructurado en forma de pesos y contrapesos (*check and balances*) entre los tres niveles de Propiedad, Dirección y Gestión, facilitando la alineación de intereses entre los distintos actores, lo cual sin duda debería reforzar la confiabilidad de la empresa y, en definitiva, la generación de valor para los accionistas.

Con base en lo anterior, los Estatutos Sociales y el Reglamento del Directorio deben establecer al menos las siguientes responsabilidades que no pueden ser objeto de delegación:

- i. La aprobación, y cuando corresponda, la propuesta a la Asamblea General de Accionistas de las políticas generales de la compañía.
- ii. La definición, aprobación y seguimiento de un plan estratégico para la empresa.
- iii. La definición y seguimiento periódico a los objetivos de gestión y los presupuestos financieros anuales de la empresa.

- iv. La definición de políticas en materia de gestión de riesgos, incluyendo el apetito y el mapa de riesgos (para hacer seguimiento a los riesgos estratégicos, financieros, operativos y de cumplimiento, entre los más relevantes). Además de la definición de lineamientos para la cultura de riesgos de la empresa.
- v. La aprobación de inversiones o desinversiones materiales que comprometan la disposición de activos estratégicos de la compañía.
- vi. La definición de la estrategia de relacionamiento y comunicación con los distintos grupos de interés de la empresa.
- vii. La definición del modelo de gobierno corporativo de la organización y la supervisión de las prácticas implementadas.
- viii. El liderazgo del clima y tono ético y de conducta de toda la organización.
- ix. El monitoreo del proceso de propuesta y elección de Directores, el cual deber ser siempre formal y transparente.
- x. La designación, remuneración, evaluación y cese del Ejecutivo Principal.
- xi. La determinación de los criterios y la política general de remuneración y evaluación del equipo de la Alta Gerencia.
- xii. La administración de riesgos de sucesión del Directorio, el Ejecutivo Principal y todo el equipo gerencial.
- xiii. La aprobación y seguimiento de la política de conflictos de interés.
- xiv. La definición de lineamientos respecto del ambiente de control de la empresa, asegurándose la integridad y confiabilidad de los sistemas contables y de información interna.
- xv. La definición y seguimiento al cumplimiento del propósito empresarial, así como de las estrategias de sostenibilidad de la empresa (temas ambientales, sociales y de gobernanza - ASG y cambio climático). Así como la definición del apetito de riesgo y el seguimiento de los riesgos identificados en estos frentes.
- xvi. Servir de enlace entre la compañía y los accionistas.
- xvii. Proponer la política en materia de recompra de acciones propias o autocartera.

El Directorio de una empresa cumple una función esencial en la definición y seguimiento de la cultura ética y de integridad de la organización, ya que esta última recoge los principios y valores que guían el comportamiento de los empleados, colaboradores y directivos.

En esta medida, el cuerpo colegiado debe ser el responsable último de asegurar que la planeación estratégica incorpore las definiciones que en materia de ética e integridad ha adoptado la empresa, así como de aprobar el apetito de riesgos en dichos temas.

Asimismo, el Directorio debe liderar el cumplimiento de los objetivos y compromisos éticos y de integridad de la empresa, para lo cual debe asegurarse de estar adecuada y oportunamente informado sobre el nivel de cumplimiento de la empresa en estos frentes. Para ello, debe recibir reportes periódicos por parte de la Alta Gerencia, y asegurarse que existe una efectiva evaluación de los riesgos en estos campos, incluso a nivel de comités de Directorio.

Para cumplir con esta tarea, el Directorio debe contar con un nivel adecuado de *expertise* en materia de gestión ética y de integridad, así como recibir una capacitación periódica en temas dichos temas.

Todas las responsabilidades anteriormente señaladas, pueden estar recogidas tanto en los Estatutos Sociales, como en el Reglamento de funcionamiento de Directorio, de tal forma que exista claridad sobre el ámbito de actuación del Directorio y se pueda hacer seguimiento a la efectividad en el cumplimiento de sus responsabilidades.

#### **Lineamiento 14: Reglamento del Directorio**

**El Directorio debe contar con un Reglamento que recoja las reglas para su funcionamiento y las expectativas de actuación de los Directores, que sea de carácter vinculante para los miembros del cuerpo colegiado.**

La efectividad del Directorio depende de la claridad en sus reglas de funcionamiento, así como de las expectativas de actuación que se tengan de sus miembros. Bajo este criterio se busca que existan entendimientos y acuerdos comunes que faciliten la dinámica del cuerpo colegiado. Por esta razón, es importante que el Directorio cuente con un Reglamento de funcionamiento (ver modelo guía en el Anexo 5) que ordene y articule las condiciones de operatividad del cuerpo colegiado. Es recomendable que el Reglamento fije las directrices asociadas con sus funciones y responsabilidades, procedimientos para el nombramiento de sus miembros, categorías y requisitos para ser Director, así como para la celebración de las reuniones, su periodicidad, reglas de convocatoria, condiciones de entrega de información, manejo de información confidencial, roles de los principales actores, gestión de conflictos de intereses,

derechos y deberes de los Directores, condiciones de cese, entre otros aspectos. Este Reglamento deben ser aprobado por el propio Directorio y ser de público conocimiento, de manera que se dificulte su incumplimiento.

#### *i. Funciones y responsabilidades*

El Reglamento debe recoger una referencia a las funciones y responsabilidades del Directorio, en línea con lo dispuesto en los Estatutos Sociales. (Ver el Lineamiento 13 de este pilar)

#### *ii. Nombramiento*

La Asamblea General de Accionistas es soberana en cuanto a la elección de los Directores. Esta facultad de elección del Directorio es exclusiva e indelegable de la misma. Sin embargo, como se detalló en el Lineamiento 11 de este pilar es una buena práctica que la compañía fije en sus normas internas un procedimiento de selección de los miembros del Directorio.

#### *iii. Categorías y requisitos para poder ser Director*

Como se detalló en el Lineamiento 9 de este pilar, con el propósito de representar la estructura de propiedad de la compañía, el Directorio debería contar con distintas categorías de miembros en su seno, cada una de las cuales representará una visión distinta de acuerdo al origen de su nombramiento. De igual manera, se deben fijar los requisitos que forzosamente se han de reunir para ser elegible como Director, vía estatutaria para aquellos de carácter general, y vía reglamentaria para aquellos de carácter más específico.

#### iv. Reuniones del Directorio – periodicidad

El Reglamento del Directorio debe fijar la periodicidad de las reuniones ordinarias del cuerpo colegiado durante el año. Respecto a cuál es el número de reuniones por año más adecuado, resulta muy difícil recomendar una cifra concreta, ya que depende de múltiples factores tales como la complejidad de los temas, coyuntura de la compañía, presencia regional, estructura del Directorio, y otras variables que deberán ser consideradas en la preparación del plan de trabajo.

Para las empresas listadas y entidades financieras, el número de reuniones más razonable debería estar entre 8 y 12 reuniones por año, mientras que para las empresas cerradas sin excesiva complejidad, esta cifra podría oscilar entre 6 y 10 reuniones por año. Para todo tipo de compañía es recomendable que entre 1 o 2 reuniones al año tengan un enfoque exclusivamente estratégico, de crecimiento e innovación. En caso de identificarse la necesidad, estas dos sesiones pueden acompañarse de hasta otras 2 reuniones para realizar seguimientos o análisis puntuales de prospectiva y cumplimiento de los planes trazados por la empresa. El Directorio puede reunirse con carácter extraordinario, las veces que sea necesario.

Aunque tradicionalmente el modelo de reuniones del Directorio ha sido presencial, actualmente se evidencia una creciente tendencia por parte de las empresas, de adoptar esquemas de reuniones virtuales o no presenciales. Este ha sido una opción que, si bien es una oportunidad de los Directorios para ganar en concreción

y eficiencia, así como la posibilidad habilitar mayores posibilidades de atraer a Directores con conocimiento y experiencia internacional, también supone una serie de retos que requieren ser abordados efectivamente por las empresas. El primero de ellos se asocia con los retos de interrelación entre los propios Directores, toda vez que la comunicación vía plataformas virtuales, genera sin duda una dinámica diferente a la de las sesiones presenciales. En esa medida, es recomendable que, si las empresas adoptan un esquema híbrido de reuniones presenciales y no presenciales, identifiquen cuáles son los temas que requieren la asistencia física de todos los Directores, y qué materias pueden abordarse a través de reuniones virtuales, esto en aras de la eficiencia de las decisiones.

Por otra parte, las empresas deben implementar herramientas digitales que permitan un manejo de la información de modo eficiente, seguro y con capacidad de generar valor al proceso de toma de decisiones directivas. Es necesario que se identifiquen y se gestionen de manera efectiva, los riesgos en esta materia de seguridad de la información, al tiempo que se den condiciones de accesibilidad para la construcción colectiva de conversaciones a nivel del Directorio que conduzcan a fortalecer la calidad de sus decisiones.

Asimismo, las plataformas y canales para la conexión deben ser lo suficientemente robustos para permitir la estabilidad de la comunicación y asegurar una efectiva participación de todos los asistentes a la reunión. Igualmente, es importante que las plataformas que adopten las empresas permitan guardar registro de las reuniones, y las deliberaciones.

Además, debe preverse la adopción de protocolos que ordenen la dinámica de las reuniones, faciliten y promuevan la participación de los asistentes, establezcan reglas claras para las votaciones y definan el alcance del rol de los moderadores para un efectivo proceso de toma de decisiones.

Finalmente, es importante que desde los propios Directores se incentive una cultura a través de la cual se reconozca que la adopción de mecanismos virtuales para la celebración de las sesiones del cuerpo colegiado, ya constituye una práctica recurrente y como tal debe ser asumida en aras de la mayor efectividad del Directorio.

v. *Roles de los principales actores*

a. Sobre la Presidencia del Directorio

El rol del Presidente del Directorio se compone de diferentes dimensiones: tiene la responsabilidad de moderar las reuniones, sirve de facilitador interno del grupo de Directores, asegura que el enfoque de las discusiones se centre en materias trascendentales para la empresa, y vela por que las agendas del cuerpo colegiado estén debidamente planificadas. Por esta razón, la designación del Presidente no debe responder a factores como la edad, el porcentaje accionarial que represente o su antigüedad en el Directorio. Es importante considerar la ascendencia que el Presidente tenga sobre los demás miembros del cuerpo colegiado.

El Presidente del Directorio es la figura de mayor relevancia dentro del órgano colegiado, toda vez que es la persona que facilita una interacción efectiva y de

valor entre los miembros del Directorio para la construcción colectiva de las decisiones, y no un miembro que conduce las conversaciones hacia lo que él considera debe ser el resultado de los procesos de toma de decisiones.

Considerando la preponderancia del Presidente del Directorio para la dinámica de esta instancia de gobierno, es importante que se adopten algunas medidas para limitar una excesiva concentración de roles y potenciales conflictos de interés. Por esta razón, es recomendable que el Presidente del Directorio sea elegido entre los miembros externos independientes y que dicho rol no confluya al mismo tiempo en el Ejecutivo Principal de la empresa.

En los casos en los que la figura del Ejecutivo Principal no pueda separarse de la figura de Presidente del Directorio, deben establecerse los necesarios contrapesos de poder, por ejemplo, a través de mecanismos como la figura de un Vicepresidente del Directorio, detallado más adelante en este mismo lineamiento.

En el Reglamento del Directorio e incluso en los Estatutos Sociales, deben fijarse de manera expresa las responsabilidades del Presidente del cuerpo colegiado, entre las cuales se encuentran:

- a. Asegurar que el Directorio fije e implemente eficientemente la dirección estratégica de la sociedad.
- b. Actuar como enlace entre los accionistas y el Directorio.

- c. Coordinar y planificar el funcionamiento del Directorio mediante acciones como lo son: el establecimiento de un plan anual de trabajo basado en las funciones asignadas; la convocatoria de las reuniones; la preparación del orden del día de las reuniones (en coordinación con el Ejecutivo Principal, el Secretario del Directorio y los demás Directores); asegurar la entrega en tiempo y forma de información a los Directores; presidir las reuniones y manejar los debates; hacer ejecutar los acuerdos del Directorio; y el seguimiento de encargos del Directorio, entre los principales.
- d. Monitorear la contribución de los Directores y la evaluación anual del Directorio y los Comités.
- e. Ejercer cierto grado de representación institucional en coordinación con el Ejecutivo Principal.
- f. Moderar y liderar los debates de las reuniones, asegurándose que las conversaciones sean participativas y no solo informativas y que además se centren en los temas materiales para la empresa y que las intervenciones de los Directores guarden un balance de oportunidad, concreción y aporte, promoviéndose la deliberación cuando sea necesario.
- g. Disponer de la facultad de encomendar a determinados miembros del Directorio la realización de ciertas tareas.

En definitiva, una parte importante del buen o mal funcionamiento de un Directorio puede ser atribuido a su Presidente. Su manejo interpersonal, así como el conocimiento y seguimiento del negocio, debe ser tal que pueda extraer de los miembros del Directorio sus máximas capacidades para el adecuado cumplimiento de las funciones del Directorio.

Adicionalmente, atendiendo a sus especiales responsabilidades, el Presidente del Directorio debe tener un tratamiento diferenciado respecto de los demás Directores tanto en su compromiso y dedicación, como en su remuneración.

Por otro lado, aun cuando el Presidente del Directorio no debería tener voto dirimente, estatutariamente se podría prever que tuviera tal voto en situaciones muy excepcionales, derivadas de la existencia de vacantes en el Directorio, 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, la experiencia demuestra que, en la mayoría de los casos, si para que una decisión sea adoptada se requiere utilizar el voto dirimente, suele resultar más oportuno, cuando sea posible, posponer la decisión a una reunión posterior, para ampliar la información y poder adoptar la decisión sin necesidad de hacer uso del voto de calidad.

#### b. Sobre la Vicepresidencia del Directorio

Los riesgos de sucesión, a nivel del Presidente del Directorio, deben administrarse adecuadamente. Por esta razón, en caso que se presente una ausencia temporal o definitiva, es importante que el Directorio cuente con un Vicepresidente que sustituya al Presidente en sus funciones.

Al igual que en el caso del Presidente del Directorio, es recomendable que el Vicepresidente sea elegido entre los miembros independientes del Directorio, y los Estatutos Sociales deben establecer sus funciones, así como los casos en los que vaya a sustituir al Presidente.



Si el Presidente del Directorio es un miembro ejecutivo, es importante que el Vicepresidente tenga algunas atribuciones adicionales, tales como la posibilidad de convocar al Directorio, por iniciativa propia, firmar la convocatoria de la Asamblea General de Accionistas, mantener reuniones con los Directores Independientes y liderar el proceso de evaluación del Presidente del Directorio.

c. Sobre la Secretaría del Directorio

Se considera a la Secretaría de Directorio a la unidad (o persona) que principalmente brinda soporte o apoyo operativo al Directorio para la ejecución de sus funciones y actividades. Aunque tradicionalmente, en la región se ha constituido como una figura principalmente asociada con la redacción y conservación de actas, en realidad es un actor clave para la eficiencia de la actuación del Directorio. Además de apoyar al Directorio en el cumplimiento de sus responsabilidades, se asegura de garantizar que las decisiones del Directorio se ajustan a la legalidad formal y material aplicable a la empresa.

Por lo tanto, es recomendable desarrollar a nivel interno un fortalecimiento de la figura del Secretario del Directorio. En ese sentido, los Estatutos, así como el Reglamento del Directorio deben recoger las reglas de nombramiento, así como sus funciones y responsabilidades, entre las cuales se sugiere que se incorporen las que se relacionan a continuación:

- Recolectar y organizar la documentación e información para las sesiones de Directorio, y en general servir de punto de enlace entre la Alta Gerencia y el Directorio, facilitando el flujo de

información hacia el cuerpo colegiado y asegurando que la información que se pone a disposición de los Directores cumpla con adecuados estándares de calidad, oportunidad y suficiencia.

- Apoyar a la Presidencia de Directorio en la estructuración del plan anual de trabajo del Directorio y de los órdenes del día de las sesiones del cuerpo colegiado.
- 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.
- 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.
- Velar por la legalidad formal y material de las actuaciones del Directorio y por la observancia de los principios, procedimientos y reglas de gobierno corporativo adoptados por la empresa.
- Brindar asistencia al Directorio en temas relacionados con gobierno corporativo.
- Coordinar con los Secretarios de los Comités de Directorio (en caso de haberlos) los temas discutidos y los acuerdos llegados.
- Liderar y velar por la buena aplicación de las prácticas de gobierno corporativo, siendo en muchos casos el garante responsable principal del gobierno corporativo de la organización.
- Realizar un seguimiento de las decisiones y mandatos del Directorio.
- Brindar información a terceros externos y grupos de interés por encargo del Directorio.
- Organizar la inducción de nuevos directores.

En aras de asegurar un adecuado cumplimiento de sus responsabilidades, es importante que el Secretario del Directorio goce de cierta autonomía en su función. Para ello, es recomendable que su línea de reporte funcional debe ser directamente al Directorio, y que su nombramiento, evaluación y cese, corresponda igualmente a este cuerpo colegiado, además de que su perfil contemple un conocimiento jurídico, sin que eso signifique que sea un abogado de carrera.

El Directorio podrá nombrar un Vicesecretario que asista al Secretario y le sustituya en sus funciones en caso de ausencia.

Para una revisión en profundidad del rol y funciones del Secretario del Directorio se recomienda ver el estudio "Perfil del Secretario Corporativo en América Latina" (CAF 2018).

*vi. Convocatoria y antelación para la entrega de la información*

La convocatoria a las sesiones del Directorio 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. Es recomendable que el Reglamento prevea la antelación para la convocatoria a las sesiones ordinarias del Directorio y envío de la información correspondiente. Es aconsejable que para las reuniones ordinarias la antelación no sea inferior a 5 días, y de 3 días para las reuniones extraordinarias.

El Presidente del Directorio debe asegurarse que los Directores reciban la información con anticipación suficiente y de acuerdo con los parámetros de calidad y suficiencia acordados con la administración.

A su turno, los Directores deben asumir la responsabilidad de estudiar los documentos recibidos, con la debida antelación a la reunión, en el entendido de que la sesión del Directorio tiene por objetivo la deliberación y toma de decisiones y no puede ser vista como un espacio para obtener información general sobre la compañía, incluso de la previamente enviada.

*vii. Derechos y deberes de los Directores*

**Sobre los deberes**

La regulación respecto de los deberes de los Directores (incluyendo el deber de diligencia y lealtad) es un tema crucial en la materia de gobierno corporativo. No obstante, el desarrollo de esta materia vía legal, en la mayoría de las ocasiones está lejos de ser exhaustiva y concreta, lo que da espacio para indefiniciones respecto del alcance y efectos en caso de no cumplimiento de dichos deberes.

Por ello, es recomendable que la empresa en sus instrumentos corporativos recoja y defina de forma expresa y concreta los deberes de los Directores, entre los cuales se cuentan:

1. Deber de diligencia: Implica que el Director tiene que cumplir los deberes impuestos por las leyes, los Estatutos de la empresa y el resto de la normativa interna haciendo

primar el interés de la compañía y buscando la creación de valor sostenible. Para ello debe poner a disposición todos los medios de los que disponga para una ejecución eficiente de su labor.

2. Deber de lealtad: Los Directores deben 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 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 puede realizar, en beneficio propio o de personas a él vinculadas, inversiones o cualesquiera operaciones ligadas a los bienes de la empresa, de las que haya tenido conocimiento con ocasión del ejercicio de su cargo, cuando la transacción se haya ofrecido a la compañía o esta tuviera interés en ella, siempre que la empresa no ha expresamente desestimado la transacción sin mediar influencia del Director interesado.

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

3. Deber de no competencia: Este deber tiene una doble implicación. Por una parte, el deber de informar la participación que el Director tenga en el capital social en alguna compañía que sea competencia de la empresa o los cargos que ejerzan en aquella. Igualmente debe el

Director informar si ejerce actividades por cuenta propia o ajena de actividades similares al objeto social de la empresa. Por otra parte, el Director no debe prestar servicios a la competencia en un plazo determinado desde el momento del cese.

No se considera que las limitaciones a prestar servicios a la competencia se deban extender a los Directores Independientes o a los Patrimoniales, que en todo caso quedarían sujetos al deber de secreto.

4. Deber de secreto: Los Directores, en el ejercicio de su cargo y después de cesar en él, deben guardar secreto de las informaciones de carácter confidencial, datos o antecedentes que conozcan con ocasión del ejercicio de su cargo. El Director no podrá usar información no pública de la compañía con fines privados si no media un acuerdo previo del Directorio.

5. Deber de no uso de los activos sociales: El Director no puede utilizar para su uso personal los activos de la compañía ni tampoco valerse de su posición para obtener una ventaja patrimonial que no le corresponda por razón de sus funciones, a no ser que haya satisfecho una contraprestación adecuada.

### Sobre los derechos

Si a los Directores se les asignan deberes, el correcto ejercicio de su cargo también requiere que se les reconozcan un conjunto de derechos. Entre los principales se encuentran:

1. Derecho de información: Para el adecuado desempeño de sus funciones, el Director puede solicitar información relativa a los asuntos que se vayan a tratar durante las sesiones del Directorio, con antelación suficiente y en forma debida, así como toda aquella que resulte relevante para el correcto ejercicio de sus funciones. En particular, los Directores tienen derecho a solicitar:

- (i) Información sobre cualquier aspecto de la compañía,
- (ii) Examinar sus libros, registros y otros documentos relevantes, y
- (iii) Contactar a los responsables de los distintos departamentos y visitar las instalaciones, siempre que así lo exija el desempeño de sus funciones.

Aunque exista el derecho de la información para los Directores, es de reconocer que algunos asuntos están sometidos a especial reserva. En estos casos, los Directores serán informados sobre estas materias, durante las reuniones del Directorio.

2. Derecho a contar con el auxilio de expertos: Los Directores, en el ejercicio de sus funciones, deben poder contar con la asesoría de los expertos internos de la empresa, así como proponer al Directorio la contratación de asesores externos que les asistan asuntos concretos sobre los cuales deban decidir. Los documentos corporativos deben establecer las reglas bajo las cuales los Directores pueden solicitar la contratación de expertos externos. Por ejemplo, habrá limitaciones al derecho de los Directores, si el propio Directorio considera innecesaria la contratación, o que su costo es

desproporcionado, o si tal asesoramiento pudiera ser adecuadamente prestado por expertos y técnicos de la propia empresa.

3. Derecho de remuneración: Los Directores deben estar suficientemente remunerados en el ejercicio de su cargo (ver el Lineamiento 17 sobre Remuneración en este pilar).

4. Derecho de inducción y de capacitación; los Directores que recién se incorporan a un Directorio deben tener la posibilidad de nivelar su conocimiento respecto de los otros Directores en ejercicio. En esa medida, que los miembros del Directorio tengan el derecho de recibir una adecuada inducción sobre la realidad de la empresa, su complejidad, y las materias claves de la misma, de forma que puedan contar con una visión lo más profunda posible sobre la empresa en el menor tiempo posible y puedan ejercer sus funciones de la mejor manera posible.

Las condiciones, reglas, contenidos y responsables de la inducción para los Directores deben estar recogidas y formalizadas en los documentos y políticas de la empresa, de tal forma que sea una práctica de aplicación sistemática en la compañía.

Asimismo, la empresa debe contar con reglas formalizadas acerca del marco dentro del cual los Directores pueden ejercer su derecho a contar con capacitaciones y entrenamientos que les permitan adquirir el conocimiento necesario para fortalecer el proceso de toma de decisiones directivas.

### viii. Gestión de conflictos de intereses

Los potenciales conflictos de interés a nivel de los miembros del Directorio, son eventos que pueden presentarse en cualquier momento del ejercicio de su cargo y no se pueden evitar. Por esta razón la empresa debe contar con políticas claras respecto de su análisis, tratamiento, revelación, y seguimiento de forma que se dé una adecuada gestión a estas situaciones, garantizando así el cumplimiento de las mismas y se haga prevalecer el deber de lealtad y el interés social (sobre la política de conflictos de interés ver el Lineamiento 41 del pilar Arquitectura de Control).

Las reglas que prevea la empresa para la gestión de conflictos de interés a nivel del Directorio, deben distinguir la naturaleza de los mismos, es decir, si son esporádicos o permanentes.

Si el conflicto de interés es esporádico, deberá existir un mecanismo en la normativa interna de la empresa que indique el procedimiento aplicable, con detalle de las reglas y pasos a seguir, que debe ser relativamente fácil de administrar y difícil de eludir.

Para el caso de conflictos de interés de carácter permanente, el procedimiento debe considerar esta situación como una causal de dimisión obligatoria o, en su defecto y de ser posible, de propuesta de cese.

El procedimiento adoptado por la empresa debe prever que en caso de una situación de conflictos de interés:

- a. El Director potencialmente conflictuado debe comunicar al Comité de Nombramientos y Retribuciones o al Directorio sobre tal situación.
- b. El Director, debe abstenerse de votar en relación con el tema que es objeto del potencial conflicto de interés.
- c. En caso de identificarse de manera previa, no se le compartirá al Director la información asociada con el tema objeto del conflicto de interés.
- d. Cuando el conflicto de interés en cabeza del Director surja dentro del marco de una transacción con una parte vinculada, es recomendable que la empresa cuente, vía una Política de Transacciones con partes vinculadas (ver el Lineamiento 41 del pilar Arquitectura de Control), con lineamientos para clasificar a una contraparte como vinculada<sup>28</sup>.

Las situaciones de conflicto de interés relevante en que se encuentren los Directores serán recogidas de manera transparente en información pública con carácter anual.

En relación con las entidades financieras, producto de la posible complejidad de sus estructuras, el volumen de transacciones y la diversidad de los servicios financieros ofrecidos, se pueden producir situaciones de conflictos de interés que afectan a la propia entidad, a la relación entre la entidad y sus clientes.

Los Directores deben contar con capacitación continua sobre las reglas que la empresa ha adoptado en materia de conflictos de interés, así como potenciales situaciones generadoras de ellos. Esto contribuirá a generar una mayor conciencia y entendimiento por parte del Directorio para gestionarlos de manera efectiva y en el mejor interés de la empresa.

**28.** Es importante que la definición de parte vinculada, se ajuste a estándares internacionales tales como la Norma Internacional de Contabilidad nº 24 (NIC 24), en virtud de las cuales, pueden ser partes vinculadas para los directores:

- El cónyuge del Director o la persona con análoga relación de afectividad.
- Los ascendientes, descendientes y hermanos del Director o del cónyuge del mismo.
- Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del Director.
- Las personas jurídicas con las que el Director, o cualquiera de las personas anteriores a él vinculada, mantengan una participación en el capital estable y significativa o tienen capacidad para intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la entidad, aunque sin llegar a tener el control de las mismas, pudiéndose obtener la capacidad de intervención además mediante participación en la propiedad, disposición legal o estatutaria, o acuerdos.

*ix. Cese de los Directores*

El Directorio no podrá proponer a la Asamblea General de Accionistas el cese sino por alguna de esas causales determinadas en los Estatutos y previo informe favorable al cese por parte del propio Directorio (ver detalle en el Lineamiento 16 de este pilar).

*x. Otros aspectos a considerar en el Reglamento*

En el Reglamento del Directorio se debe considerar incluir reglas sobre aspectos tales como:

- a. Qurórum deliberatorio y decisorio, así como las mayorías requeridas para la toma de decisiones especiales (por ejemplo, la disposición de ciertos activos estratégicos, en ciertos contextos el nombramiento o remoción del Ejecutivo Principal, las decisiones sobre ciertos negocios que se encuentren por fuera del objeto social de la empresa),
- b. Lineamientos para la elaboración de las actas (ver modelo guía en el Anexo 5),
- c. Manejo de información confidencial y privilegiada,
- d. Reglas de interacción y participación del equipo ejecutivo en las sesiones del Directorio.

**Lineamiento 15: Sobre la dinámica y efectividad del Directorio**

**Es importante que el Directorio identifique sus diferentes momentos, los componentes que contribuyen a su efectividad, de modo que los gestione adecuadamente en beneficio de procesos de toma de decisiones directivas con calidad.**

Las reglas formales del Directorio son importantes para su adecuada operación. No obstante, es importante reconocer que la efectividad y buen funcionamiento de un Directorio dependen de la adecuada articulación de diversos componentes, como los son los asociados con las responsabilidades del cuerpo colegiado, la manera en que los Directores se organizan como equipo, así como con los acuerdos operativos para el funcionamiento del cuerpo colegiado, entre otros aspectos.

Además, es recomendable que se reconozcan los diferentes momentos del cuerpo colegiado (reflejados en las instancias previas, concomitantes y posteriores a las sesiones), con el fin de identificar las actividades que se requieren ejecutar y los acuerdos internos que deben alcanzarse para tener reuniones efectivas y que generen valor.

En esa medida, el buen funcionamiento del Directorio depende de un adecuado entendimiento de sus responsabilidades y de las expectativas que se tiene como órgano de dirección y control, de que exista una estructura y conformación que responda a las necesidades de la empresa (ver el Lineamiento 9 de este pilar), y de una efectiva planificación. En este último aspecto, es indispensable tener en cuenta que el funcionamiento de esta instancia no solo se limita a la celebración de las reuniones.

Los momentos previos y posteriores son fundamentales, por cual, con el apoyo y contribución de los diferentes actores (Presidente del Directorio, Secretario y equipo de Alta Gerencia) debe estructurarse un plan de trabajo anual que establezca las fechas de las reuniones y los temas que prevé revisar en cada sesión. De esta manera se facilita la estructuración de las agendas de las reuniones del Directorio, y existan mecanismos para asegurar que el cuerpo colegiado

cumple con las responsabilidades que se le han asignado formalmente, al tiempo que se enfoca en los aspectos materiales y estratégicos de la empresa, con una vocación de generación de valor sostenible.

La entrega de la información se debe realizar con la anticipación prevista en los documentos corporativos para facilitar la adecuada preparación de las reuniones.

Durante las sesiones, es indispensable que el Directorio tenga claro que se espera de él en cada momento. Esto quiere decir que, cuando se ponga a consideración del cuerpo colegiado algún tema, es recomendable que el equipo de la Alta Gerencia manifieste de manera expresa si, respecto de dicho tema, espera que el Directorio se informe, toma alguna decisión o ayude al equipo directivo de la empresa a construir una decisión.

Asimismo, es importante que el Directorio adopte mecanismos de monitoreo de la efectividad de sus sesiones (vía evaluaciones periódicas o entrevistas a sus miembros), de forma que pueda revisar y eventualmente tomar acciones oportunas respecto del nivel de asistencia y participación de los miembros; la profundidad y suficiencia de los análisis y las deliberaciones adelantadas durante las reuniones, la frecuencia de las votaciones versus las votaciones unánimes y la contribución de los Directores al proceso de toma de decisiones.

Cuando la composición del Directorio incluye a Directores Internos o Ejecutivos (ver el Lineamiento 9 del pilar del Directorio), es una buena práctica que con cierta periodicidad se realicen sesiones en las que participen exclusivamente Directores Externos, sin la presencia de los Internos. Esto facilita un ambiente de discusión en el que los Directores pueden expresar opiniones y perspectivas sin un posible sesgo

de quienes se encargan de la gestión diaria de la empresa, en beneficio de la independencia y objetividad de los procesos de toma de decisión. Adicionalmente, estas sesiones pueden ser un espacio adecuado para evaluar el desempeño de los Directores Internos como parte de la Alta Dirección.

Finalmente, es importante que el Directorio adopte adecuados mecanismos para hacer seguimiento de sus decisiones y acuerdos, de tal forma que se asegure la efectividad de las disposiciones del cuerpo colegiado.

Debe quedar claro que la efectividad del Directorio requiere del compromiso de todos los Directores por asumir las responsabilidades propias de su cargo y de una conciencia por generar aportes durante las sesiones que respondan a principios de oportunidad, concreción, y con vocación para generar propuestas con un enfoque de innovación y crecimiento.

### **Lineamiento 16: Causales de cesación de los Directores**

**Los Estatutos deben fijar las causales por las que se puede cesar a los Directores, así como su obligación de presentar la dimisión si dejaran de cumplir las condiciones para su designación o puedan causar un daño al prestigio o buen nombre de la empresa.**

Las causales que se fijen en los Estatutos para la cesación de los Directores deben ser expresas y taxativas, de manera que se preserve en lo posible la conformación del Directorio, en particular respecto de los miembros patrimoniales e independientes. En esa medida, el Directorio podrá proponer a la Asamblea el cese únicamente si se cumple alguna de esas causales, y previo informe favorable al cese por parte del Comité de Nombramientos y Retribuciones, o del propio Directorio en su defecto.

Las siguientes son circunstancias en las cuales puede darse la propuesta de cese ante la Asamblea General de Accionistas:

- i. Cuando los Directores Internos o Ejecutivos, dejan de ejercer el cargo dentro de la empresa.
- ii. Cuando se presente una situación de incompatibilidad o inhabilidad.
- iii. Cuando la permanencia en el Directorio pueda afectar negativamente el funcionamiento de este y o pueda impactarse la reputación de la empresa o pueda poner en riesgo los intereses de la misma.
- iv. Cuando un Director Patrimonial, representa un accionista que se desprenda de su participación en la empresa o su participación se reduzca a un nivel que no le permita contar con un asiento en el Directorio.
- v. Cuando dentro de un ejercicio fiscal, el Director no asista, sin causa justificada, a un número importante de reuniones del Directorio. La calificación de importante se determinará en cada caso, en función del número de reuniones anuales programadas para el Directorio. A título indicativo, puede considerarse como importante: tres ausencias de doce reuniones; dos ausencias de seis reuniones, por año.

Si algún Director se encuentra en alguna de las situaciones descritas, el Directorio con apoyo del Comité de Nombramientos y Retribuciones (de contar con uno), podrá tomar la iniciativa de solicitarle su dimisión.

Por otro lado, si un Director deja de cumplir las condiciones para su designación (ver el Lineamiento 9 de este pilar), y esta situación pudiera llegar a causar un daño al prestigio o buen nombre de la compañía, este debe dimitir inmediatamente de su cargo.

### **Lineamiento 17: Remuneración del Directorio**

**La empresa debe formalizar un modelo público de remuneración del Directorio, aprobado por la Asamblea General de Accionistas (vía una Política de Remuneración del Directorio), que considere las condiciones de mercado, las necesidades de tiempo requeridas para ejercer el cargo y el nivel de responsabilidades de los Directores.**

El modelo de incentivos de un Directorio se apoya de manera relevante en la definición del sistema de remuneración que fije la empresa para sus Directores. Las crecientes responsabilidades que tienen los miembros del Directorio y las expectativas que se tienen sobre su contribución a la generación de valor para la empresa, deben estar correlacionadas con el monto de la compensación que se les reconozca.

Por esta razón la empresa debe formalizar en una política de remuneración para el Directorio, las condiciones y modalidades de compensación a sus Directores. Los lineamientos de la política deben estar basados en el principio que la remuneración de los Directores debe estar acorde con las responsabilidades que asuman, así como con el tiempo que se requiere para el ejercicio de sus responsabilidades. De tal forma que la empresa tenga los mecanismos para atraer el mejor talento para su máximo órgano de dirección.

#### *i. Sobre la Política de Remuneración*

La empresa debe adoptar de manera formal, vía una Política de Remuneración del Directorio aprobada por la Asamblea de Accionistas, un modelo de remuneración para el Directorio, que sea de público conocimiento para los accionistas y terceros interesados y que contribuya a la atracción, retención



y motivación de profesionales con capacidad de contribuir a la generación de valor sostenible para la empresa. El modelo de retribución que adopte la empresa debe ajustarse al tamaño de la organización, la industria en la que opera, las responsabilidades y requerimientos de compromiso de los Directores y el aporte esperado de estos. La remuneración que se fije debe ser suficiente, de forma que no provoque conflictos de interés o afecte la independencia y juicio objetivo de los Directores.

La remuneración del Directorio puede comprender componentes fijos, tales como un *retainer fee*, o una compensación por asistencia a las sesiones de Directorio o Comités; o puede incorporar componentes variables sujetos a los resultados de largo plazo y desempeño de la empresa.

La Política de Remuneración del Directorio debe abordar todos los componentes retributivos que efectivamente se reconozcan a los Directores, entre los cuales se pueden encontrar:

- a. El valor de los honorarios, dietas y otros emolumentos de cualquier clase que se causen en el curso del ejercicio (en dinero o en especie),
- b. Las obligaciones contraídas por la empresa en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida, o
- c. Las primas de seguro por responsabilidad civil contratadas por la empresa a favor de los Directores.

La Asamblea debe ser la instancia con competencia para aprobar las directrices de la Política de Remuneración, previa propuesta del Directorio, con el apoyo del Comité de Nombramientos y Retribuciones, si existiera.

Algunos de los aspectos a considerar en la Política de Remuneración son los siguientes:

- i. La remuneración del Directorio puede comprender componentes fijos y variables, de forma que resulte compatible con los objetivos de la empresa, su apetito por el riesgo, así como por los riesgos efectivamente asumidos.
- ii. En la remuneración total, los componentes fijos y variables deben estar debidamente equilibrados. El componente fijo es una parte relevante de la remuneración total, de modo que también se permita diseñar con flexibilidad el componente variable.
- iii. La retribución total anual debe considerar la participación de los Directores. Por lo tanto, se debe tener en cuenta su pertenencia a Comités y si se ha previsto alguna remuneración diferenciada para los Presidentes del Directorio y los Comités. De esta forma, se reconoce el principio de “pagar más a quien más trabaja”.
- iv. El componente fijo se establece en función de unas dietas por asistencia a las reuniones del Directorio y eventualmente un honorario fijo mensual. Este componente fijo debe tener en cuenta el nivel de responsabilidad de las funciones ejercidas, y debe ser razonablemente equivalente al de empresas comparables, de forma tal que permita atraer y retener talento en el Directorio.
- v. El componente variable, en el marco del límite fijado en la Política de Remuneración de los Directores, debe:
  - a. Evitar ser tan significativo que motive la fuerte asunción o toma de riesgos, especialmente en el corto plazo.

- b. Considerar los rendimientos de la empresa, los objetivos de largo plazo y la rentabilidad para los accionistas, considerando asimismo el nivel de riesgos asumido.
- c. Cuando en el componente variable se incluyan opciones sobre acciones o pagos vinculados con acciones, debería plantearse su pago efectivo a largo plazo, incluso con ocasión del cese de los Directores, siempre y cuando no sea por incumplimiento grave efectivo de sus funciones.
- d. Determinar su cuantía y distribuirse ex post, es decir, después del cierre del ejercicio fiscal, cuando se verifique que se han alcanzado los indicadores económicos y financieros que activan su devengo.
- e. Prever la posibilidad de ajustes ex post y cláusulas de diferimiento diseñadas de forma tal que una parte de la retribución variable se difiera teniendo en cuenta la aparición de contingencias no identificadas por el Auditor Externo.

La estructura de remuneración para los Directores Internos o Ejecutivos debe considerar su condición de miembros de la Alta Gerencia de la empresa, y por tanto ser consistente con lo definido en la Política de Remuneración de los miembros de la Alta Gerencia (ver el Lineamiento 24 del pilar sobre la Alta Gerencia).

No podrá existir ninguna otra retribución, ni asunción de gastos, ni prestaciones en especie, distintas de lo aprobado, de acuerdo con la Política de Remuneración. Esto debe limitar la posibilidad que exista un acceso a los medios o bienes de la empresa, o la realización de operaciones en las que se obtenga un beneficio no justificado, como una forma alternativa de obtención de compensaciones por los Directores.

#### *ii. Transparencia de la Retribución*

Tanto la Política de Remuneración, como la remuneración que efectivamente se haya pagado a los Directores, debe ser pública, conocida y debidamente explicada a los accionistas, por lo que se requiere su expresa aprobación por la Asamblea de Accionistas. Esto implica la divulgación de los componentes retributivos, así como el valor de la remuneración concreta del Directorio.

La transparencia de la remuneración debería sin duda ser una materia de obligatorio cumplimiento para las empresas listadas y entidades financieras, por lo que el legislador y el regulador deberían incorporarlo a la normativa aplicable.

#### **Lineamiento 18: Plan de trabajo y órdenes del día**

**Debe existir una adecuada planificación del Directorio mediante la adopción, de un plan de trabajo anual, bajo el liderazgo del Presidente del Directorio. De igual manera el trabajo coordinado entre el Presidente del Directorio con el Ejecutivo Principal en la elaboración del contenido de los órdenes del día para cada sesión.**

Es de interés de cualquier empresa, lograr la mejor contribución del Directorio y que este se enfoque efectivamente en los aspectos materiales para la organización. En esa medida, es importante que el cuerpo colegiado cuente con los mecanismos adecuados para planificar de manera eficiente su trabajo, y alinear así a sus miembros y al equipo de Alta Gerencia en torno a unos objetivos comunes.

El Directorio congrega a los mejores talentos de la organización, por lo cual los esfuerzos monetarios y

organizacionales para el funcionamiento del cuerpo colegiado deben verse correctamente retribuidos en materia de contribución y generación de valor para la empresa.

Uno de los mecanismos por excelencia para la adecuada planificación del Directorio es el plan anual de trabajo, el cual debe estar aprobado por el propio cuerpo colegiado. Este plan debe estar estructurado considerando las funciones del Directorio y los riesgos estratégicos que en determinados momentos la empresa deba gestionar. En función de estos elementos se deben prever las fechas para las sesiones ordinarias del Directorio; los temas que se abordarán en cada sesión y su duración estimada. Esto considerando la identificación de temas recurrentes (estrategia, supervisión, análisis de riesgo, gestión, evaluación, presupuesto, etc.), y la periodicidad con la que deben ser analizados. De esta manera el Directorio tiene la posibilidad de tener una visión panorámica de su enfoque y trabajo durante el año.

Este es un instrumento que debe estructurarse al inicio de cada año fiscal, en coordinación con el Secretario del Directorio, el equipo de la Alta Gerencia y bajo el liderazgo del Presidente del Directorio. De igual manera, esta herramienta debe permitirle al equipo de ejecutivos preparar con suficiente tiempo los temas que el Directorio analizará en cada sesión del año, fomentado una efectiva interacción entre el Directorio y la Alta Gerencia.

El plan anual de trabajo es la base para la estructuración de las agendas de cada una de las sesiones del Directorio, las cuales dan una visión individual del trabajo del cuerpo colegiado.

Estas agendas también son una herramienta fundamental para la planificación del Directorio, toda vez que permiten, antes de las reuniones identificar los temas que se van a tratar durante la sesión, anticipar a los miembros de la Alta Gerencia la información que deben preparar y planear los momentos para hacer las convocatorias. Durante las reuniones, la agenda permite ordenar la conversación del Directorio y hacer seguimiento a la efectividad de las discusiones; de tal forma que a cada uno de los temas se les asigne el tiempo adecuado en función de su nivel de importancia. Sobre este punto, es importante que se construya una dinámica del Directorio que habilite suficientes espacios para la discusión entre sus miembros. Por esta razón, deben adoptarse acuerdos internos para que las presentaciones de la Alta Gerencia representen una mínima proporción de las reuniones, en oposición al tiempo de discusión por parte de los Directores (una proporción estimada podría ser 20/80). Finalmente, posterior a las reuniones, las agendas permiten hacer seguimiento de los temas tratados por el Directorio, de modo que pueda medirse su efectividad.

Es importante resaltar que la agenda de las reuniones del Directorio, debe construirse conjuntamente entre el Ejecutivo Principal y Presidente del Directorio, con el apoyo del Secretario del Directorio.

### **Lineamiento 19: Evaluación del Directorio y sus Comités**

**El Directorio debe realizar anualmente una evaluación de su desempeño, que incorpore diferentes metodologías (autoevaluación o evaluación con facilitador externo) y que prevea un sistema de seguimientos periódicos de sus resultados.**

La evaluación del Directorio y sus Comités es una práctica muy beneficiosa y necesaria para el fortalecimiento de la actuación del Directorio, los Comités y sus miembros individualmente considerados, sin embargo puede ser vista como un proceso complejo y delicado. Complejo dado que en la evaluación se pueden revisar aspectos relativos tanto al propio Directorio en su conjunto, como al desempeño individual de cada Director. Delicado ya que de lo que se trata es de analizar el ejercicio del poder real del Directorio, lo que en muchas ocasiones puede generar tensiones entre sus miembros, máxime cuando se evalúa el desempeño específico de los Directores.

Existen diferentes metodologías para la evaluación del Directorio. La empresa puede implementar un ejercicio de autoevaluación colegiada, mediante la cual se hace seguimiento y revisa el desempeño colectivo del Directorio. En lo que respecta al Directorio como órgano, se evalúa desde la composición del Directorio, analizando el conjunto de perfiles representados en relación a las necesidades en cada momento, el foco en las funciones atribuidas, su dinámica de actuación (desarrollo de las sesiones, frecuencia y duración, tratamiento y manejo del orden del día, ordenación y profundidad de los debates), el sentido y aporte de valor de los Comités constituidos (cuando existan), la calidad de la información recibida, y en definitiva, la eficacia de su actuación como órgano colegiado.

Adicionalmente, se puede adelantar un ejercicio de evaluación desde la administración, en la que el equipo de Alta Gerencia da su visión del desempeño del Directorio y una retroalimentación sobre los elementos en donde espera que el cuerpo colegiado optimice su contribución y acompañamiento.

Finalmente, puede usarse una evaluación individual, en la que los miembros del Directorio retroalimentan de manera individual a los otros miembros del cuerpo colegiado, sobre su participación y contribución. La evaluación individual de los Directores, puede impactar su remuneración efectiva, así como su posibilidad de reelección.

El modelo más adecuado de evaluación depende del nivel de madurez del Directorio para reconocer sus oportunidades de mejora y generar el auto compromiso para hacerse más eficiente.

La realización de la evaluación permite obtener retroalimentación sobre la labor realizada durante un periodo determinado desde el punto de vista del ejercicio de las responsabilidades del órgano, de modo que permite identificar las fortalezas, el nivel de eficiencia y las áreas de oportunidad de mejora tanto del Directorio y sus Comités, como de sus miembros individualmente considerados.

Consecuentemente, es una práctica muy beneficiosa para el fortalecimiento de la actuación del Directorio, los Comités y sus miembros individualmente considerados, que sólo en la actualidad empieza a ser realizada por las empresas con carácter periódico.

La evaluación del Directorio debe realizarse, idealmente, por una firma externa especializada en la materia, que contribuirá a darle al ejercicio un carácter de objetividad, independencia y confidencialidad, para un mejor ejercicio de retroalimentación desde las diferentes metodologías.

Sin embargo, podría resultar asimismo interesante para la empresa, y desde luego menos oneroso, el compaginar la

realización de la evaluación por una firma externa con la realización, en el ejercicio siguiente, de una autoevaluación por el propio Directorio, con base en las preguntas y metodología de la firma externa.

En cualquier caso, debe evitarse la realización siempre y en todos los ejercicios de autoevaluaciones por el Directorio, ya que además del desconocimiento sobre la metodología, lo delicado y complejo de este proceso, se aconseja acudir a profesionales externos de forma periódica para una mayor generación de valor (aproximadamente cada 2 o 3 años).

### III. ALTA GERENCIA

Un balanceado sistema de gobierno corporativo supone la efectiva separación de los ámbitos de propiedad, dirección y gestión. Es así como, la administración ordinaria de los asuntos empresariales debe estar a cargo del equipo de Alta Gerencia con el liderazgo del Ejecutivo Principal. Este es el responsable del desempeño de los negocios y de ejecutar las directrices y la estrategia corporativa aprobada por el Directorio. El Ejecutivo Principal, apoyado por la Alta Gerencia debe rendir cuentas al Directorio, a quien corresponde hacer seguimiento de sus resultados y cumplimiento de los objetivos que le ha trazado.

El nombramiento del Ejecutivo Principal es responsabilidad del Directorio. Para ello la empresa debe definir unos lineamientos y directrices para la postulación, designación y nombramiento, que asegure incorporar el mejor talento y con las calidades necesarias en función de cada momento estratégico de la empresa.<sup>29</sup>

Producto de una separación efectiva de las instancias de dirección y de gestión, el Directorio no debe caer en la coadministración e influir de manera indebida en decisiones propias del día a día de la empresa. A su turno, el Ejecutivo Principal no puede asumir la toma de decisiones propias de dirección de la empresa, desnaturalizando el rol del Directorio. El sistema de gobierno corporativo de la empresa debe asegurar que, dentro de una adecuada separación de los roles y atribuciones de la dirección y la gestión, se logre una articulación e interacción fluidas entre el Directorio y la Alta Gerencia. De este modo cada uno, dentro su propio ámbito de responsabilidad contribuye al cumplimiento de los propósitos empresariales.

Que el Ejecutivo Principal sea o no miembro del Directorio es objeto de diversas posiciones; quienes consideran que la pertenencia de éste al cuerpo colegiado, lo hacen bajo la lógica que de esta manera se asegura un mayor flujo de información sobre la gestión de los negocios de la empresa hacia los procesos de toma de decisión directiva. Sin embargo, vale anotar que esta situación puede suponer la existencia de potenciales conflictos de interés que requieren ser adecuadamente gestionados por parte de la organización. En cualquier caso, es necesario que el Ejecutivo Principal no sea designado como Presidente del Directorio.

Al ser responsable por la gestión diaria de los negocios y de implementar la estrategia empresarial definida por el Directorio, el Ejecutivo Principal juega un rol esencial en la sostenibilidad de la empresa. Por esta razón, ésta debe adoptar mecanismos para atraer, incorporar y retener personas con las calidades necesarias para liderar a la

29. En función de las necesidades y realidad de la empresa, puede recurrirse a firmas externas especializadas en la selección de personal ejecutivo.

empresa hacia el cumplimiento de sus metas y objetivos y a la realización de su propósito corporativo; todo lo anterior en línea con una cultura empresarial sólida. Para ello, el Directorio debe estar en capacidad de identificar y gestionar adecuadamente los riesgos de sucesión a nivel del Ejecutivo Principal y del equipo de la Alta Gerencia; conformar un equipo que responda a criterios de idoneidad y diversidad; y generar un modelo de incentivos que asegure un efectivo balance entre la consecución de resultados y la preservación del propósito de largo plazo de la empresa. Todo ello basado en una lógica de seguimiento y mejoramiento continuo, en beneficio de la sostenibilidad empresarial.

#### **Lineamiento No. 20: Nombramiento y cese del Ejecutivo Principal**

**Los procesos de nombramiento y cese del Ejecutivo Principal son funciones que le corresponden al Directorio.**

El nombramiento del Ejecutivo Principal es una responsabilidad del Directorio y debería ajustarse a unas reglas y procedimientos similares a los usados para la propuesta de miembros del Directorio, si bien para esta posición ejecutiva es mucho más frecuente recurrir a los servicios de firmas especializadas de selección de personal ejecutivo.

Del mismo modo, estará sujeto al mismo régimen de selección y propuesta por el Comité de Nombramientos y Retribuciones, o en su defecto por el Directorio, y a los deberes de los miembros del Directorio.

En cuanto a su cese, se considera que, a propuesta del Comité de Nombramientos y Remuneraciones, o en su defecto del Directorio en pleno, debería el propio Directorio poder removerlo en cualquier momento, y sin que sean de aplicación las causales de cese de los aplicables a los Directores.

El cambio y por ende el cese de un Ejecutivo Principal, debe analizarse desde la perspectiva empresarial como un proceso natural, esto considerando los ciclos de las empresas. Debe entenderse que las organizaciones a lo largo de su vida corporativa pasan por varias etapas y algunas crisis intermedias, desde su nacimiento hasta su edad madura e incluso a su potencial declive. Es así que un Ejecutivo Principal que tiene éxito en una etapa de ciclo de vida de una compañía puede no tener las cualidades necesarias para mantener los mismos resultados en la siguiente. Es por ello que el Directorio debe estar evaluando constantemente si se tiene al Ejecutivo con la experiencia y las capacidades adecuadas que corresponda al ciclo en el que se encuentra la organización; y de no ser el perfil apropiado, el Directorio tiene la responsabilidad de evaluar su cambio, a fin de asegurar la continuidad, sostenibilidad y crecimiento de la empresa y evitar una potencial crisis.

#### **Lineamiento No. 21: Designación y cese de los miembros de la Alta Gerencia**

**Los procesos de nombramiento y cese de los miembros de la Alta Gerencia son funciones que le corresponden al Ejecutivo Principal.**

La Alta Gerencia de la compañía lo constituye un colectivo de personas con perfiles técnicos y ejecutivos que, normalmente, reportan directamente al Ejecutivo Principal.

Los miembros de la Alta Gerencia pueden ser identificados, evaluados y designados por el Ejecutivo Principal ya que, en definitiva, serán sus colaboradores directos en la gestión ordinaria de la sociedad. Sin embargo, desde la perspectiva de gobierno corporativo, también es perfectamente admisible que los ejecutivos de la compañía sean designados por el Directorio, a propuesta del Ejecutivo Principal.

En cualquier caso e, independientemente de quién haga la designación final, los candidatos a ocupar puestos ejecutivos de la compañía deberían ser conocidos y evaluados por el Comité de Nombres y Remuneraciones del Directorio, quien deberá emitir su opinión, o del propio Directorio en pleno.

Respecto a su cese, se recomienda que en todo tipo de empresas su remoción pueda ser responsabilidad exclusiva del Ejecutivo Principal y no del Directorio, incluso en el caso de que éste tenga atribuida la facultad de designarlos.

Esto es así por el carácter de urgencia que puede presentar la remoción de un ejecutivo, lo que no justificaría que tuviera que ser el Directorio quien tomara la decisión por indicación del Ejecutivo Principal. En todo caso, el cese en su cargo de un miembro de la Alta Gerencia debe ser informada con prontitud al Directorio.

#### **Lineamiento No. 22: Gestión de los riesgos de sucesión a nivel de la Alta Gerencia**

**La empresa debe identificar sus principales riesgos de sucesión o transición a nivel de la Alta Gerencia, y adoptar mecanismos para su efectiva administración.**

El talento a nivel de la Alta Gerencia es un factor clave para la sostenibilidad y perdurabilidad de la empresa. Por esta razón, es importante que la organización cuente con un mapa de cargos críticos que identifique el personal clave dentro del equipo de la Alta Gerencia, con el fin de establecer los riesgos de sucesión a este nivel, sea por renuncia, dimisión o por incapacidad temporal. De este modo se puede mitigar apropiadamente posibles contingencias derivadas de cambios abruptos en el equipo de la Alta Gerencia, o planear de manera efectiva procesos de transición ejecutiva.

En este sentido, es necesario que la empresa cuente con lineamientos y definiciones para gestionar riesgos de sucesión o transición de nivel de la Alta Gerencia. De tal forma que se preserven los procesos de toma de decisión, así como la información y el *know how* corporativos. Un mecanismo es a través de la adopción de una Política de Sucesión del Equipo de la Alta Gerencia, aprobada por el Directorio, en la cual se prevean reglas y mecanismos para los procesos de nominación, evaluación y selección del Ejecutivo Principal y de los demás miembros de la Alta Gerencia.

#### **Lineamiento No. 23: Compromisos con la diversidad**

**Los principales tomadores de decisión de la empresa, y en particular el Directorio, debe comprometerse, a través de una Política de Diversidad, con la adopción de medidas efectivas que aseguren condiciones para conformar al equipo de la Alta Gerencia bajo principios de idoneidad y diversidad.**

El equipo de la Alta Gerencia de la empresa es responsable de gestionar e implementar la estrategia corporativa, lograr los objetivos organizacionales y preservar el propósito de la compañía. En esa medida, la conformación del equipo ejecutivo debe responder a criterios de idoneidad y diversidad. De este modo se busca que se reúnan las capacidades adecuadas para la generación de valor para la empresa.

El compromiso con la diversidad en todos los niveles, y específicamente a nivel de la Alta Gerencia, contribuye a que la empresa atraiga y retenga talento con multiplicidad de conocimientos, visiones, habilidades, capacidades y experiencias que potencialicen el desempeño y la competitividad empresarial.

En esa medida, es importante que la empresa adopte lineamientos, vía una Política de Diversidad, aprobada por el Directorio y que sea de carácter público. La misma debe considerar y describir cómo implementa factores asociados con el género, la edad, la etnia, nacionalidad y orígenes culturales, entre otros aspectos, para la conformación de su equipo de Alta Gerencia.

Es responsabilidad del Directorio aprobar la Política, así como hacer seguimiento a la efectiva aplicación de las disposiciones allí establecidas. Asimismo, la empresa debe adoptar mecanismos efectivos para comunicar a sus accionistas y demás grupos de interés, qué lineamientos ha adoptado en materia de diversidad a nivel de la Alta Gerencia y cómo está dando cumplimiento a los mismos.

#### **Lineamiento No. 24: Modelo de incentivos a nivel del equipo de la Alta Gerencia**

**La empresa debe contar con un modelo de incentivos para el equipo de la Alta Gerencia, aprobado por el Directorio, que facilite una alineación del equipo ejecutivo con los objetivos de desempeño, la visión de largo plazo y el propósito de la organización.**

El diseño de mecanismos de remuneración para el equipo ejecutivo puede ser una de las estrategias más relevantes para incentivar y retener el talento humano, así como alinear las visiones del equipo ejecutivo con los objetivos y propósitos de la empresa.

La estructura de compensación debe incentivar y recompensar a los ejecutivos de manera adecuada y responder a una vocación de generación de valor para la empresa en beneficio de los diferentes grupos e interés.

Es responsabilidad del Directorio fijar los lineamientos del modelo de incentivos del Ejecutivo Principal y la Alta Gerencia, y hacer seguimiento a los planes de compensación que se definan con base en esos lineamientos. De tal forma que pueda verificar que los incentivos para el equipo ejecutivo respondan a criterios objetivos, consistentes con la estrategia corporativa y las prácticas del mercado, aplicando las políticas adoptadas por la empresa, y considerando procesos de seguimiento y evaluación del desempeño.

En esa medida, la Política de Remuneración de la Alta Gerencia que adopte la empresa, debe considerar al menos, los siguientes aspectos clave:

- i. Los componentes fijos y variables que hacen parte de la remuneración de los ejecutivos, los cuales deben estar adecuadamente equilibrados.

El componente fijo debe ser suficientemente relevante como para permitir flexibilidad en el diseño del componente variable, así como reconocer el nivel de responsabilidad, trayectoria profesional en la empresa y dedicación efectiva del ejecutivo.

El componente variable, debe estar basado en la consecución de objetivos previamente establecidos, a una gestión prudente de riesgos (presentes y futuros), y considerar incentivos que se ajusten a los intereses a largo plazo de la organización, los mismos que deben considerar el cumplimiento de metas relacionadas con criterios ASG y cambio climático.

- ii. La remuneración total debe reflejar los resultados del conjunto de la empresa, y no estar únicamente vinculada con los resultados de una única unidad o línea de



negocio. De esta manera contribuye efectivamente a la creación de valor a largo plazo, y recompensar los resultados basados en una asunción prudente y responsable de riesgos.

- iii. Cuando se prevean contratos blindados (conocidos como *golden parachutes*) para el Ejecutivo Principal y otros miembros de la Alta Gerencia, estos deben estar vinculados al desempeño efectivo de la compañía, y ser aprobados formalmente y ser objeto de seguimiento por parte del Directorio, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones (de contar con uno).

La empresa debe adoptar mecanismos para asegurar una correcta divulgación del modelo de compensación de la Alta Gerencia, y de ser necesario, la remuneración del Ejecutivo Principal, de forma que los accionistas y demás grupos de interés cuenten con los elementos necesarios para validar si el modelo de incentivos de la organización contribuye adecuadamente en la creación y protección de valor sostenible en el largo plazo.

#### **Lineamiento No. 25: Evaluación del Ejecutivo Principal y de la Alta Gerencia**

**La empresa debe implementar mecanismos de evaluación anual del Ejecutivo Principal y de la Alta Gerencia en aras de asegurar un monitoreo efectivo de su labor y la promoción de una cultura de mejora continua y rendición de cuentas.**

La implementación de una cultura de seguimiento, rendición de cuentas y mejora continua, es fundamental para la sostenibilidad de las empresas. En esa medida, el Directorio debe liderar anualmente, la evaluación del desempeño del Ejecutivo Principal. Estos procesos deben ser asumidos como una oportunidad para generar una interacción constructiva

entre el Directorio y el Ejecutivo Principal, el cual tenga vocación para permitir el desarrollo de este último y la generación de valor para la empresa.

Los procesos periódicos de evaluación del Ejecutivo Principal por parte del Directorio, deben ser un elemento de análisis para la definición de su compensación; así como para que el Directorio, con el apoyo del Comité de Nombramientos y Retribuciones, pueda o no evaluar su cese.

Finalmente, al igual que el Ejecutivo Principal, el desempeño de los miembros de la Alta Gerencia debe ser evaluado anualmente y sus resultados compartidos con el Comité de Nombramientos y Retribuciones o, en su defecto, con el Directorio.

#### **IV. SOSTENIBILIDAD CORPORATIVA**

Para las empresas es creciente la expectativa en relación con el rol y el impacto que desempeñan en el entorno en el cual desarrollan sus actividades. Es así como actualmente se reconoce que las compañías, al ejercer su propósito corporativo, no solo deben considerar el interés de sus accionistas e inversionistas, sino que también deben tener en cuenta, de manera integral, la visión y expectativas de sus grupos de interés, tales como los clientes, empleados, proveedores, reguladores y supervisores, y en general las comunidades que se ven influenciadas por sus actividades.

Dentro de este contexto, es cada vez más común ver, por ejemplo, que los inversionistas institucionales reclamen mayores responsabilidades a los tomadores de decisión de las empresas respecto de una gestión corporativa que esté orientada, tanto a la consecución de resultados financieros, como a una efectiva y comprometida incorporación de los aspectos ambientales, sociales y de gobierno (Ambiental,

Social y Gobernanza – ASG<sup>30</sup>) en la visión y misión de mediano y largo plazo de la empresa. Adicionalmente, los reguladores, supervisores y comunidades, han aumentado su nivel de exigencia respecto de cómo las compañías miden y gestionan sus riesgos en esta materia e incorporan aspectos ASG, así como de criterios de adaptación y mitigación al cambio climático; de igual forma, sobre la información y medios sobre como reportar al mercado la aplicación de estos principios.

En esa medida, las empresas deben reconocer que la adopción de una conducta empresarial responsable, bajo un marco de gobernabilidad que integre medidas en materia social y ambiental ha trascendido el mero ámbito reputacional, y constituye en la actualidad, un verdadero referente para medir la gestión y resultados de una organización. Por esta razón, las organizaciones deben ajustar su modelo de gobierno corporativo, de modo que los procesos de toma de decisiones y en general la actuación del Directorio y del equipo de Alta Gerencia, desarrollen y consoliden la capacidad de gestionar de manera adecuada y responsable sus riesgos ambientales y sociales.

El presente pilar recoge las medidas que las empresas deben adoptar dentro de su sistema de gobierno y los compromisos que sus Directorios y equipos de Alta Gerencia deben asumir. De tal forma que los elementos sociales y ambientales incorporados dentro de su propia realidad de negocio, el entorno donde operan y los riesgos que representan para su modelo de empresarial, hagan parte de sus procesos de toma de decisión y en la medición de los resultados de la compañía.

### **Lineamiento No. 26: La definición del propósito empresarial y estrategia de sostenibilidad son responsabilidad del Directorio**

**El Directorio debe asegurarse que la empresa está comprometida públicamente con un propósito empresarial que guía sus actuaciones, y está orientada a la creación de valor a largo plazo para sus grupos de interés. De igual manera debe ser responsable de definir el enfoque y estrategia, en los aspectos sociales, ambientales y de cambio climático, considerando los impactos que sobre estas materias tengan las actividades de la empresa. De tal forma que la organización desarrolle herramientas y mecanismos que le permitan gestionar de manera efectiva los riesgos derivados.**

El Directorio es el máximo responsable de la definición de la orientación estratégica de la empresa y del establecimiento de sus objetivos de largo plazo, los mismos que permitirán que la cultura, el propósito empresarial y los valores corporativos se traduzcan en acciones y hechos concretos. Es necesario que en este proceso no solo se involucren los resultados financieros esperados en el largo plazo. De igual manera deben incorporarse definiciones y objetivos que la empresa debe alcanzar, asociados con sus impactos ambientales y sociales producto de sus actividades. Teniendo en cuenta lo anterior, este frente se convierta en un elemento medular de la gestión de la empresa y sus resultados organizacionales.

30. También referido por su acrónimo en inglés ESG - Environmental, Social and Governance

En esa medida, el Directorio debe ser responsable de:

- i. La incorporación en la estrategia general de la empresa de elementos asociados con aspectos ASG y cambio climático, de modo que se consideren como elementos propios del horizonte y resultados de largo plazo de la organización.
- ii. La aprobación de la estrategia y políticas de la empresa en materia ASG y cambio climático. Para lo cual deben considerarse los principales impactos sociales y ambientales de la organización, en función de la industria, tamaño, ubicación geográfica y realidad de la empresa, así como sus principales grupos de interés. A partir de este ejercicio, la empresa debe priorizar los frentes para ejecutar.

La estrategia definida debe ir acompañada de estándares de buenas prácticas en materias de sostenibilidad, metas, indicadores de medición, seguimiento y reporte, de forma que la empresa cuente con mecanismos uniformes que alineen la actuación tanto del equipo gerencial como de todos los colaboradores, en este frente.

De igual forma se debe considerar la periodicidad en la revisión de la vigencia y actualización de los estándares y buenas prácticas aplicadas.

- iii. La inclusión dentro del sistema general de administración de riesgos, el apetito y el análisis de los riesgos a los que está expuesta la empresa, derivados de factores ASG y cambio climático materiales, que pueden tener un impacto tanto en la estrategia a largo plazo de la empresa como en su capacidad de creación de valor para sus grupos de interés.

- iv. Solicitar y analizar de manera periódica reportes preparados por parte de la gerencia referidos a la implementación de la estrategia de sostenibilidad y la gestión de riesgos, bajo criterios ASG y de cambio climático.

**Lineamiento No. 27. El Directorio debe considerar los aspectos ambientales sociales, de gobernanza (ASG) y de cambio climático para la conformación de Comités que le apoyen en abordar de manera más detallada estos frentes**

Las responsabilidades del Directorio asociadas con aspectos ASG y de cambio climático, pueden ser asignadas a uno o varios Comités específicamente creados para el efecto, como lo puede ser un Comité de Sostenibilidad, aunque también pueden atribuirse a otro Comité ya existente, o ser asumidas por el propio Directorio.

Es importante que el Directorio evalúe detenidamente la necesidad de estructurar Comités que aborden los aspectos ASG. Toda vez que si el Comité no está correctamente estructurado, puede incluso ser ineficaz en el cumplimiento de sus responsabilidades y limitar la efectividad del Directorio en estos frentes. Una opción es evaluar si dichas responsabilidades pueden ser asumidas por otros comités ya operativos, como lo son los Comités de Auditoría, Riesgos, Gobierno Corporativo o de Nombramientos y Remuneraciones. De igual manera, en caso sea que por el tamaño de la organización o del propio Directorio, el tema no requiera o no pueda verse a nivel de Comités, debe ser asumido por el propio Directorio.

Vale considerar que, en el proceso de conformación del Directorio se debe evaluar si entre sus miembros se tiene un nivel adecuado de expertise en temas referidos a la sostenibilidad corporativa y en base a ello decidir si es

necesaria la incorporación de Directores con conocimiento en dicha materia. En todo caso, es importante facilitar al cuerpo colegiado, espacios de capacitación o sensibilización sobre estos temas y el rol que desempeñan las instancias de gobierno para la efectividad de las medidas implementadas por la organización en materia ambiental, social y de cambio climático.

**Lineamiento No. 28: Seguimiento al desempeño del sistema ASG - ambiental social y de gobernanza y de cambio climático**

La empresa debe adoptar mecanismos para hacer seguimiento periódico de las estrategias y políticas de la organización en materia ASG y de cambio climático, de tal forma que asegure un oportuno proceso de toma de decisiones.

Como parte de su estrategia en materia ASG y de cambio climático, el Directorio debe fijar unos indicadores clave de resultado que le permitan medir el impacto esperado por la empresa, así como los responsables y un plan de seguimiento al cumplimiento de las metas acordadas.

A su turno, el equipo de la Alta Gerencia debe implementar un sistema de reporte y rendición de cuentas hacia el Directorio que le permita al cuerpo colegiado conocer de manera efectiva el nivel de cumplimiento por parte de la empresa de sus planes y estrategias en materia ASG y de cambio climático.

En esa línea, el oficial de cumplimiento debe realizar una evaluación periódica del correcto cumplimiento en temas de sostenibilidad, bajo criterios ASG y de cambio climático, mientras que la Auditoría Interna debe realizar una evaluación periódica de las políticas y procedimientos vigentes.

De igual modo se debe contar con mecanismos para hacer el seguimiento a las actualizaciones en los requerimientos regulatorios, a nivel local e internacional, en el cumplimiento de estos criterios.

**Lineamiento No. 29: Gestión de riesgos referentes a la exposición a factores ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) y cambio climático**

La empresa debe considerar en su estrategia, un sistema integral de gestión de riesgos y en su Política de Gestión de Riesgos la identificación, evaluación, gestión y supervisión de riesgos asociados a la exposición a factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) y cambio climático.

Todas las organizaciones, se enfrentan de una u otra forma a riesgos materiales asociados con temas ambientales y sociales, así como los referidos al cambio climático. Sin embargo, estos riesgos representan diferentes tipos de contingencias en función de la industria a la que pertenezca, su operación, la fuerza laboral, la estructura, la geografía y demás factores propios de cada institución.

En este sentido, dentro de sus estrategias de gestión integral de riesgos, es necesario que la empresa identifique el tipo de riesgos que en materia social, ambiental o de cambio climático puedan impactarla, y adopte los mecanismos necesarios para valorarlos, gestionarlos y hacerles un efectivo seguimiento. Los riesgos identificados en este frente deben incorporarse dentro de las matrices de riesgo de la empresa, y su seguimiento hacer parte de los reportes a los que tenga acceso el Directorio.

En esa medida, la Política General de Gestión de Riesgos que adopte la empresa, debe considerar al menos los siguientes elementos, en materia ASG y de cambio climático:

- i. Riesgo ambiental y social directo: Referido a las contingencias económicas derivadas de riesgos ambientales y sociales, que son resultado de la operación de la empresa.
- ii. Riesgo regulatorio: Referido a las posibles pérdidas derivadas de un cambio potencial o real en la regulación en materia ASG y cambio climático, que afecte la operación de la empresa o su estrategia.
- iii. Riesgo legal o reputacional: Referido a contingencias producto de publicidad negativa y litigios potencialmente costosos que sean consecuencia de no tomar medidas sobre cuestiones ambientales o sociales importantes.
- iv. Riesgo de gobierno: Referido a las contingencias por la inadecuada supervisión de potenciales eventos ambientales y sociales por parte del Directorio y la Alta Gerencia.
- v. Riesgos por cambios en las preferencias del consumidor: Referido a la potencial incapacidad de la empresa de adaptarse a los cambios en la demanda de los consumidores que buscan productos y servicios con un menor impacto ambiental.
- vi. Riesgos físicos: Referido a los potenciales daños en la infraestructura y activos de la empresa, como efecto de cambios climáticos extremos (inundaciones, sequías o tormentas intensas).

Para la adecuada gestión de estos temas, es fundamental la realización de capacitaciones periódicas al personal de la organización y en lo posible, que las políticas y procedimientos de control interno relacionados con criterios ASG y de cambio climático se extiendan a proveedores y contratistas, subcontratistas, según corresponda.

De igual manera es importante que la gerencia realice un análisis anual de escenarios para evaluar la resiliencia de la empresa ante riesgos relacionados con dichos temas.

### **Lineamiento No. 30: Revelación de información en materia de factores ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) y cambio climático**

**La empresa debe asegurar mecanismos para revelar de manera oportuna y suficiente la información asociada con sus estrategias y cumplimiento de metas ambientales y sociales, así como las relacionadas a la adaptación y mitigación de riesgos asociados al cambio climático.**

La revelación de información es esencial para que los inversionistas y demás grupos de interés de la empresa evalúen eficazmente las prácticas, los riesgos y oportunidades que la organización tiene en materia ambiental, social y de gobernanza, así como para validar la credibilidad y el progreso hacia el logro de los objetivos anunciados por la empresa, relacionado con la sostenibilidad corporativa.

Por ello, la empresa debe incluir dentro de sus esquemas de revelación de información a sus grupos de interés, reportes respecto de sus estrategias en aspectos ASG y cambio climático, sus mecanismos para administrar los riesgos derivados de estos frentes y las oportunidades que ha identificado sobre la materia.

En esa medida es recomendable que la organización revele cuál es la metodología de reporte que ha utilizado para la divulgación de información en materia ASG y cambio

climático, la misma que debería considerar estándares internacionalmente aceptados.

De esta forma estará en condiciones de proveer a terceros información que pueda ser considerada confiable, fácilmente analizada y eventualmente comparada, para un efectivo seguimiento a las actividades de la empresa y un informado proceso de toma de decisiones. Todo ello en beneficio del fortalecimiento de relaciones de confianza con empleados, clientes, inversionistas, y en general con sus diferentes grupos de interés.

Estos informes de sostenibilidad pueden integrarse a la Memoria Anual (ver el Lineamiento 50 del pilar Transparencia y Revelación de Información Financiera y No Financiera) o ser un documento independiente, y debe considerarse la inclusión de los principales indicadores en materia ASG y cambio climático, y cómo incorpora dentro de su estrategia los desafíos sobre la materia, junto con las oportunidades de innovación y esfuerzos de reducción de su impacto medioambiental.

La Alta Gerencia debe ser responsable de la estructuración de los informes de sostenibilidad y el Directorio de su revisión y aprobación, además de hacer seguimiento de su efectiva divulgación.

### **Lineamiento 31: Composición del Directorio bajo principios de sostenibilidad corporativa**

**Con el fin de que el Directorio pueda asumir sus responsabilidades bajo principios de sostenibilidad y genere valor en un entorno que le exige mayores responsabilidades en materia ASG, deben considerarse aspectos de conformación, remuneración y seguimiento.**

De manera complementaria a los criterios recomendados en estos Lineamientos para la conformación y funcionamiento del Directorio es importante considerar principios de sostenibilidad corporativa para la conformación, remuneración y funcionamiento del Directorio<sup>31</sup>.

- **Criterios para la reelección de directores:** En el proceso de reelección de los directores, es importante que se evalúe:
  - \* El desempeño y nivel de asistencia de los Directores durante el periodo anterior, así como en años anteriores<sup>32</sup>.
  - \* La experiencia y habilidades relevantes, especialmente en materia ASG y de cambio climático que le serán útiles al Directorio como cuerpo colegiado en su próximo periodo.
  - \* La evaluación de posibles conflictos de interés permanentes que puedan influir en la toma de decisiones.
  - \* El número de Directorios y Comités de Directorio de otras empresas en los que participan, pues cuando se desempeñan en un número excesivo de Directorios y Comités puede limitar su capacidad para aportar en cada Directorio (sobre el número de Directorios recomendable ver el Lineamiento 9 del pilar del Directorio). En ese sentido, es importante que esta información se releve como parte de la hoja de vida que debe hacerse pública.
- **Diversidad, Equidad e Inclusión en el Directorio:** Al momento de evaluar la composición del Directorio, es recomendable verificar que, en su conjunto, los Directores reúnen una serie de criterios que permitan contar con una selección diversa, equitativa e inclusiva de personas, de tal forma que las discusiones del cuerpo colegiado se

**31.** Vale anotar que estos elementos son objeto de especial observación por parte de inversionistas institucionales, *proxy advisors* y reguladores, para quienes estos criterios son considerados como buenas prácticas.

**32.** Un buen estándar de asistencia de los Directores puede estar en un mínimo del 75% de las reuniones tanto del Directorio, como en los comités en los que participan.

enriquezcan con puntos de vista diferentes (Ver Lineamiento 9, el cual recoge los criterios a tener en cuenta para una mayor diversidad a nivel del Directorio)<sup>33</sup>.

- **Renovación de Directorios:** Es recomendable que las empresas adopten medidas que faciliten la renovación periódica de los Directorios, de tal forma que el cuerpo colegiado se beneficie de perfiles personales y profesionales, así como de conocimientos y experiencias, que se adapten de manera flexible a las condiciones siempre cambiantes en las cuales operan las empresas. (Ver el Lineamiento 9 del pilar del Directorio).
- **Votaciones individuales para los directores (no en plancha):** Si el marco regulatorio aplicable a la empresa lo permite, es recomendable que los candidatos a Directores se presenten en el orden del día de la Asamblea, de manera individual y no agrupada. De esta forma los accionistas pueden pronunciarse y votar por cada candidato y así no estar sujetos a votar por una plancha, para la conformación del cuerpo colegiado. Como se indica en el Lineamiento 11 del pilar del Directorio, en el caso se aplique el modelo de plancha o lista única cerrada de candidatos, es conveniente que haya sido consensuada por un grupo relevante de accionistas, que representen a un porcentaje elevado del capital.
- **Presidente del Directorio:** Tal como se señaló en el Lineamiento 14 del pilar del Directorio, el Presidente del Directorio, es una figura de gran importancia al ser la persona que facilita la interacción entre los miembros del Directorio para la construcción colectiva de las decisiones. En esa medida, la empresa debe implementar prácticas para limitar una excesiva concentración de roles y potenciales

conflictos de interés. Es así como, es recomendable que el Presidente del Directorio sea elegido entre los miembros externos independientes; así mismo, dicho rol no debe coincidir con el del Ejecutivo Principal. Finalmente, atendiendo a sus especiales responsabilidades, debe tener un tratamiento diferenciado respecto de los demás Directores tanto en su compromiso y dedicación, como en su remuneración.

- **Compensación de los Ejecutivos:** Es recomendable que el Directorio establezca una estructura de compensación que incentive y recompense a los ejecutivos de manera adecuada, y esté alineada con los objetivos y propósitos de la empresa y los intereses de los grupos de interés, particularmente la generación de valor sostenible a largo plazo. En esa línea, los componentes de remuneración variable deben estar basados en la consecución de objetivos previamente establecidos, a una gestión prudente de riesgos (presentes y futuros), y considerar incentivos que se ajusten a los intereses a largo, los mismos que deben considerar el cumplimiento de metas relacionadas con criterios ASG y cambio climático (ver el Lineamiento 24 del pilar de la Alta Gerencia).

### **Lineamiento No. 32: Visualización de los derechos, roles e intereses de los stakeholders**

**El modelo de gobierno corporativo de la empresa debe considerar los derechos, roles e intereses de los stakeholders, y alentar la cooperación activa entre la empresa, sus accionistas y demás grupos de interés con el objetivo de generar valor para los accionistas, empleos sostenibles y lograr empresas resilientes.**

**33.** En algunos contextos, los inversionistas institucionales consideran como buena práctica que al menos dos integrantes del Directorio sean de género femenino, aún cuando este no es el único elemento de diversidad a tomar en cuenta.

De manera creciente las empresas son más conscientes que requieren de las contribuciones de sus diversos grupos de interés (inversionistas, empleados, acreedores, proveedores, clientes, comunidades involucradas) para el cumplimiento de sus metas y propósito, toda vez que estos proveen diversos recursos necesarios para el desarrollo de los negocios y operaciones de la empresa. Adicionalmente, las empresas son objeto de mayores expectativas por parte de sus *stakeholders*, respecto de su capacidad de generar valor para el entorno en el cual operan.

En ese sentido, y como lo indica la OCDE en su última actualización de los “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20” (2023), el modelo de gobierno corporativo de la empresa debe considerar y reconocer los derechos, funciones e intereses de los diversos grupos de interés y su contribución al éxito a largo plazo de la empresa. De tal forma que, a partir del entendimiento de las visiones y expectativas de los grupos de interés, el Directorio pueda estructurar la orientación estratégica de la empresa, con visión de largo plazo y bajo principios de sostenibilidad.

### **Lineamiento No. 33: Promoción del diálogo entre Directores, ejecutivos clave, accionistas y *stakeholders***

El modelo de gobierno corporativo de la empresa debe promover el diálogo entre Directores, ejecutivos clave, accionistas y *stakeholders* para intercambiar puntos de vista sobre cuestiones de sostenibilidad identificados como relevantes para la estrategia de la empresa y la evaluación de qué asuntos deben considerarse materialmente significativos.

Si bien las Asambleas Generales de Accionistas proporcionan un foro importante para un proceso estructurado de toma de decisiones, como lo menciona la OCDE en su última

actualización de los “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20” (2023), el diálogo entre Directores, ejecutivos clave, accionistas y grupos de interés puede desempeñar un papel esencial en informar sobre el proceso de toma de decisiones de la administración, así como en la construcción de la confianza de los inversionistas y de otros *stakeholders* en una estrategia de largo plazo.

Dicho diálogo también puede resultar útil para que la empresa evalúe qué asuntos en materia social, ambiental de gobernanza y de cambio climático pueden ser materiales y, por lo tanto, deban divulgarse.

En esa línea, para que los espacios de diálogo entre las diferentes instancias de gobierno corporativo de la empresa y los *stakeholders* generen resultados que incidan positivamente en los procesos de toma de decisión de la organización, es recomendable que estos últimos tengan acceso, de manera oportuna y periódica, a información pertinente, suficiente y fiable, sobre la empresa, su sistema de gobierno corporativo, su desempeño, así como de los impactos en materia de sostenibilidad corporativa y conducta empresarial responsable, entre otros aspectos.

### **Lineamiento No. 34: El gobierno corporativo de la empresa como facilitador del ejercicio de los derechos de los tenedores de bonos**

El modelo de gobierno corporativo de la empresa debe facilitar el ejercicio de los derechos de los tenedores de bonos, en particular los intereses de los tenedores de bonos minoritarios.

Dada la creciente importancia y presencia de empresas en los mercados de emisiones de deuda pública, en línea con lo señalado por la OCDE en su última actualización de los



“Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20” (2023), es importante que el sistema de gobierno corporativo de las empresas, cuente con mecanismos para asegurar la protección de los intereses de los tenedores de bonos, y en particular de los minoritarios.

Estos eventos son particularmente relevantes, en los casos de incumplimiento de las condiciones contractuales o en situaciones de reestructuración de la deuda. Para ello es importante incentivar la participación de los inversionistas institucionales tenedores de bonos, como acreedores activos e involucrados, en la medida que forman parte de los *stakeholders* de las empresas.

#### **Lineamiento No. 35: Divulgación de la cultura de gobierno corporativo y ética empresarial a sus grupos de interés**

**La divulgación de la cultura de gobierno corporativo de la empresa, sus principios éticos y de integridad empresarial, a los diversos grupos de interés, tanto internos como externos, fomenta la efectividad en el cumplimiento de los compromisos y objetivos asumidos por la empresa, y facilita los procesos de rendición de cuentas de sus principales tomadores de decisión.**

La efectividad del sistema de gobierno corporativo de una empresa, se basa en una adecuada coordinación entre las diversas estructuras de control, procesos de toma de decisiones y una eficiente gestión de riesgos en la organización.

Además, es necesario el involucramiento de los diferentes actores al interior de la organización, para que los principios y directrices del modelo de gobierno corporativo de la empresa permeen hacia todos los niveles, de manera que no sea visto simplemente como una serie de documentos normativos

formales y estáticos, sino como una herramienta dinámica que crea valor, estableciéndose así una efectiva cultura de gobierno corporativo.

En la medida que el gobierno corporativo es un activo intangible que crea valor para la empresa, es necesaria una labor de divulgación y posicionamiento permanente, a través de todos los medios disponibles, a los diferentes grupos de interés. Estas estrategias de concientización deben enfocarse en el propósito, los fundamentos, principales elementos de la estructura de gobierno corporativo, así como de los principios éticos y de integridad corporativa de la empresa. En esa medida, se recomienda también la realización de charlas de difusión externas, en la que se presenten los avances realizados en estas materias. Esto dentro de una estrategia de comunicación y relacionamiento con los grupos de interés en línea con los Lineamientos 47, 48 y 50 del pilar Transparencia y Revelación de Información Financiera y No Financiera.

#### **V. ARQUITECTURA DE CONTROL**

El desarrollo de cualquier actividad empresarial implica estar expuesto y deber gestionar todo un conjunto de riesgos corporativos. Evitar totalmente cualquier riesgo es absolutamente imposible, dado que implicaría la total ausencia de actividad empresarial, e incluso así, seguiríamos expuestos a riesgos impredecibles o imprevistos.

La arquitectura de control hace referencia a los elementos relacionados con el ambiente de control, la gestión de riesgos, los sistemas de control interno, cumplimiento, información y comunicación, así como el monitoreo. Es así como constituye un sistema integral compuesto por la estructura, las políticas y procedimientos implementados por cada empresa para cumplir con su propósito empresarial y objetivos estratégicos de forma confiable y segura.

Este es un sistema cuya efectividad depende en buena medida del correcto involucramiento de todas las instancias de gobierno de la empresa (desde el Directorio, la Alta Gerencia, hasta todos los colaboradores). Una adecuada arquitectura de control le permite al propio Directorio, ejercer de manera efectiva su función de control de la Alta Gerencia, y en general de las actividades de la empresa, articulando al mismo tiempo una gestión adecuada de riesgos.

De acuerdo con el *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* – COSO, quien establece las principales directivas para la implantación, gestión y control de un sistema de Control Interno (COSO I) y administración de riesgos (COSO II), la arquitectura de control se estructura en función de 5 grandes componentes:

1. **Ambiente de control:** entendido como el tono de la organización para la administración de riesgos y control, el cual debe ser definido desde las más altas instancias de gobierno de la empresa. Se relaciona con la filosofía y principios implementados por la organización para la gestión del riesgo y control, la definición de la estructura para cumplir efectivamente con las actividades de control y riesgo (roles y responsabilidades), y los valores éticos.
2. **Gestión de riesgos:** entendido el sistema para la identificación y gestión de riesgos en la empresa, lo que incluye:
  - Establecimiento de objetivos a alcanzar (estratégicos, operaciones, reporte de información financiera y no financiera, y cumplimiento).

- Identificación de eventos, que puedan afectar (en positivo o en negativo) en la consecución de los objetivos.
- Evaluación de riesgos (probabilidad e impacto), por los cuales los eventos potenciales puedan afectar a los objetivos del negocio.
- Respuesta al riesgo (evitarlo, mitigarlo, compartirlo o aceptarlo).

3. **Actividades de control:** se refiere a las políticas, sistemas y procedimientos que ayudan a la Alta Gerencia y los empleados de la empresa a asegurar que las respuestas a los riesgos son ejecutadas de forma apropiada y oportuna y que las actividades de la empresa se cumplen adecuadamente.
4. **Información y comunicación:** se refiere a esquemas de comunicación en la empresa para el funcionamiento de la arquitectura de control.
5. **Monitoreo:** se refiere a la evaluación para asegurar el funcionamiento eficaz de la arquitectura de control. Las actividades de monitoreo deben ser periódicas y basarse en evaluaciones permanentes, con el fin de verificar que cada uno de los componentes del sistema de control funcionan, o en su defecto qué acciones deben tomarse para corregir posibles deficiencias.

Entre los principales beneficios de COSO figuran los siguientes:

- Facilita la incorporación de procedimientos consistentes y alineados.
- Mejora el seguimiento del desempeño respecto de los objetivos estratégicos.
- Incrementa la capacidad para gestionar de modo apropiado los riesgos necesarios para la estrategia del negocio.
- Facilita la comprensión de los riesgos durante los procesos de toma de decisiones.
- Refuerza el control del conjunto de los riesgos a los que está expuesta la organización.

Cualquier empresa debe contar con sistemas de control y de administración de riesgos que, en determinados casos pueden complementarse con sistemas externos de control tales como el Auditor Externo o los entes supervisores (en el caso de empresas vigiladas por autoridades gubernamentales).

La complejidad de la arquitectura de control debe responder a factores tales como el tamaño, el modelo de negocio, el sector o industria en la cual se desarrolle la empresa y la presencia geográfica.

#### **Lineamiento 36: Principio de autocontrol como pilar de la arquitectura de control de la empresa**

**La empresa debe crear una cultura de control en todos sus niveles. El Directorio y la Alta Gerencia son responsables de velar porque todos los empleados de la empresa desarrollen sus actividades bajo el principio de autocontrol<sup>34</sup> y el compromiso con un esquema efectivo de control.**

Una arquitectura de control basada en el principio de autocontrol, reconoce que las labores de control son una responsabilidad colectiva en todos los niveles de la empresa, por lo cual no puede delegarse únicamente a las áreas de Auditoría o de las que ejercen funciones de supervisión. Tampoco pueden ser vistas únicamente como una responsabilidad del Directorio y la Alta Gerencia. Un sistema efectivo de control interno debe estructurarse de modo que todos los actores contribuyan a fomentar una disciplina de evaluación de riesgos e implementación de controles para el logro de los objetivos empresariales.

Es necesario que la empresa adopte mecanismos para que todos los actores de la empresa entiendan y se comprometan con un arquitectura de control sólida que abarque todas las áreas y los niveles de la organización. Esto puede darse a través de espacios de capacitación o un esquema adecuado de incentivos que involucren todos los niveles de la empresa.

#### **Lineamiento 37: Sistema integral de gestión de riesgos**

**El sistema de gobierno corporativo de la empresa debe incorporar estructuras y mecanismos que conformen el sistema integral de gestión de riesgos. De tal forma que la empresa tenga los elementos para identificar, evaluar y administrar las posibles contingencias que puedan impactar su modelo de negocio.**

Las actividades empresariales implican una serie de riesgos que requieren una adecuada y efectiva identificación y administración; toda vez que pueden impactar su modelo de negocio, sostenibilidad o rentabilidad de la operación. De la correcta gestión de los riesgos depende viabilizar la perdurabilidad de la empresa, ya que le permite mitigar impactos económicos, reputacionales o legales.

<sup>34</sup>. Entendido como la responsabilidad que tienen los tomadores de decisión y los empleados de la empresa de actuar en línea con los objetivos de la organización definidos por el Directorio, y dando aplicación a las políticas, principios y normas que rigen la arquitectura de control de la empresa.

En este sentido, es responsabilidad del Directorio, como máxima instancia de dirección y control de la empresa, definir desde una perspectiva estratégica el sistema de gestión de riesgos y velar porque, en el desarrollo de ese sistema, se implementen políticas y procedimientos que se adecuen a la realidad de la organización.

En línea con estándares internacionales, la empresa debe adoptar un marco de gestión de riesgos bajo un modelo de tres líneas<sup>35</sup>. La actualización promueve un adecuado relacionamiento entre el Comité de Auditoría o el Directorio y las diversas líneas, dándole a estas la oportunidad de alinear sus actividades mediante la comunicación, la coordinación y la rendición de cuentas.

- i. La primera línea corresponde a la gestión operativa, en donde los riesgos son gestionados directamente por las gerencias y áreas operativas en el ejercicio de sus actividades;
- ii. La segunda línea comprende la función de gestión de riesgo y la función de cumplimiento (*Compliance*);
- iii. La tercera línea corresponde a la Auditoría Interna, cuyo objetivo es hacer seguimiento y monitorear la aplicación efectiva de los controles para la gestión de riesgos.

La función de cumplimiento es responsable de estructurar las políticas y procedimientos para garantizar que una empresa, en el desarrollo de sus actividades, se ajusta a la normativa vigente y a las políticas y procedimientos internos de la organización. El propósito de esta función es promover una cultura de ética, de integridad y cumplimiento al interior de la empresa, de modo que se gestionen adecuadamente los riesgos en esta materia. El alcance de la función de cumplimiento no solo depende del tamaño de la empresa, también está determinada por la actividad que desarrolla, la industria a la que pertenece, y la localización geográfica. Ya que estos aspectos, influyen

en el tipo de riesgos que la empresa debe valorar y considerar en materia de cumplimiento<sup>36</sup>.

El responsable de ejercer las funciones de cumplimiento debe:

- i. Ser designado por el Ejecutivo Principal y tener acceso directo al Directorio;
- ii. Tener una posición directiva dentro de organigrama, de forma que tenga autonomía suficiente para la toma de decisiones; y
- iii. Contar con los recursos suficientes para ejercer sus responsabilidades, incluyendo la posibilidad de realizar capacitaciones y entrenamientos en los diferentes niveles de la empresa.

En general, el sistema de gestión de riesgos debe estructurarse con base en los siguientes elementos:

- i. La identificación de riesgos; para ello la empresa debe tener en cuenta su modelo de negocio, la naturaleza de su objeto, el entorno en el cual desarrolla sus actividades, el sector al que pertenece, así como la estrategia definida por la organización.
- ii. La evaluación de los riesgos y medición del grado de exposición a los mismos; lo que implica determinar su impacto y probabilidad de ocurrencia.
- iii. La gestión de los riesgos, que incluye la toma de decisiones sobre el manejo de los mismos (evitar el riesgo, mitigarlo, compartirlo o aceptarlo).
- iv. El monitoreo de riesgos, entendido como la evaluación que las decisiones sobre asunción de riesgos están en línea con la política de riesgos (emitida por el Directorio) y con los límites máximos de exposición definidos por el propio cuerpo colegiado.
- v. Los mecanismos de reporte al Directorio y a la Alta Gerencia sobre la administración de riesgos.

**35.** El Instituto de Auditores Internos (IIA) revisó el modelo de las 'Tres Líneas de Defensa' en 2020, transformándolo en 'El modelo de las tres líneas', que utiliza un enfoque integral para gestionar el riesgo.

**36.** Aunque en ciertas industrias, particularmente la financiera, se designa un oficial de cumplimiento encargado de la gestión y prevención de los procesos de lavado de activos y financiación del terrorismo - LA/FT, esta figura no es asimilable completamente al responsable de la función de cumplimiento. Toda vez que, las funciones de este último son más extensas y pueden incluso incorporar responsabilidades asociadas con el LA/FT.

Es importante que la empresa adopte un “mapa de riesgos”, en el cual se identifiquen los riesgos financieros y no financieros a los que está expuesta. Por ejemplo, riesgos estratégicos, financieros, operacionales, digitales, reputacionales, de cumplimiento, de fraude, etc.

El mapa de riesgos debe ser formalizado y conocido por el Directorio, y debe construirse de tal manera que permita una visión integral de los riesgos de la empresa. Para que de esta manera el Directorio cuente con los elementos para definir los lineamientos del sistema de gestión de riesgos y supervise las acciones adoptadas para su administración. Este mapa debe tener un seguimiento periódico por parte de la Alta Gerencia y el Directorio, y ser actualizado cuando se estime necesario.

Es importante que el sistema de gestión de riesgos de la empresa se formalice en políticas o manuales, en los cuales se defina de manera expresa que:

- i. El Directorio es responsable de:
  - a. Definir una política integral de administración de riesgos.
  - b. Aprobar la política de delegación de riesgos en la cual se establezcan los límites de riesgo que pueden ser administrados directamente por cada nivel de la empresa.
  - c. Fijar unos límites máximos de exposición a cada riesgo identificado.
  - d. Conocer y supervisar periódicamente la exposición efectiva de la empresa a los límites máximos de riesgo definidos, y plantear y supervisar acciones de corrección y seguimiento de éstas en caso de desviaciones.

- ii. La Alta Gerencia es responsable de identificar, evaluar, controlar, monitorear y reportar los riesgos identificados, definiendo metodologías, y asegurando que la administración de riesgos es consistente con la estrategia, política de riesgos definida, y límites máximos aprobados.
- iii. Las unidades de negocio, departamentos o áreas operativas de la empresa, deben incorporar en sus actividades diarias una cultura de administración de riesgos que les permita ser conscientes de los riesgos generados por su propia actividad.

La efectiva administración de riesgos necesita de un sistema de control que asegure que los riesgos identificados en los distintos procesos de la empresa están adecuadamente gestionados conforme a la política y cultura de riesgos y que las políticas, procesos y medidas desarrolladas para la gestión de riesgos efectivamente se aplican en la práctica.

Por ello, los sistemas de control interno deben ser un mecanismo efectivo para asegurar que la información que llega al Directorio y la Alta Gerencia sobre la calidad del sistema de gestión de riesgos resulta fiable, veraz, oportuna y responde a la realidad de la empresa.

Es importante que el sistema general de gestión de riesgos de la empresa incorpore los riesgos éticos y de integridad de la empresa, de tal forma que la organización cuente con mecanismos para prevenir la ocurrencia de prácticas ilegales, como el fraude, la corrupción, el soborno y otras conductas. La correcta gestión de riesgos en estos frentes, contribuye a proteger a la empresa de posibles sanciones legales y daños a su reputación.

En línea con lo anterior, se debe asegurar que los estándares éticos sean claros, y que a través de capacitaciones periódicas al personal, se promueva una cultura ética de la organización en la que las conductas esperadas estén alienadas con los valores de la empresa. Esto permite que los empleados se sientan comprometidos con el cumplimiento de las normas y regulaciones, lo que reduce el riesgo de conductas indebidas.

De igual manera es importante que el oficial de cumplimiento realice una revisión periódica del correcto cumplimiento de las políticas, mientras que la Auditoría Interna debe realizar una evaluación continua de los procedimientos en temas de ética e integridad.

Por otro lado, desde la Alta Gerencia, la empresa debe designar un responsable de la implementación de herramientas, instrumentos y metodologías en la gestión diaria de la compañía. Usualmente esta posición es ejercida por el Gerente de Riesgos (imprescindible para empresas listadas o que desarrollan actividades financieras), aunque en función del tamaño y complejidad de la empresa, esta función puede asignarse a otro ejecutivo.

El Gerente de Riesgos debe ser una figura que tenga:

- i. Alto estatus interno, competencias definidas exclusivas (es decir que no tenga otras funciones gerenciales adicionales a las asociadas con la gestión de riesgos) y recursos suficientes para el desarrollo de sus funciones. Esto implica acceso pleno a la información necesaria para el ejercicio de sus funciones.

- ii. Relación directa con el Ejecutivo Principal y la Alta Gerencia, y reporte directo al Directorio (o al Comité de Auditoría o al de Riesgos en los casos en los que el Directorio cuente con uno).
- iii. Capacidad de influir en las decisiones que afecten el grado de exposición a los riesgos corporativos.
- iv. Posición reforzada, de forma que su nombramiento y cese sea una responsabilidad y decisión del Directorio.

### **Lineamiento 38: Cultura de gestión de riesgos**

**La estructura del sistema de gestión integral de riesgos de la empresa debe permitir la implantación de una cultura de riesgos en todos los niveles de la organización.**

Un sistema eficaz de administración de riesgos requiere, entre otros factores, de una cultura organizacional en la que la Alta Gerencia y todos los empleados de la organización gestionen los riesgos generados por su propia actividad, y apliquen los controles pertinentes. En esa medida, es importante que la cultura, principios y políticas en materia de gestión de riesgos, (definidos desde el sistema de gobierno corporativo de la organización), así como los límites de exposición aprobados, sean comunicados y divulgados en todos los niveles de la empresa, para promover su efectiva implementación y cumplimiento.

El sistema de administración de riesgos para ser eficiente requiere de un esquema de reportes hacia el Directorio y la Alta Gerencia, que sea veraz, comprensible y completo, de modo que permita la toma informada de decisiones.

Los sistemas o procesos de información interna en materia de riesgos deben permitir que la empresa cuente con adecuados flujos de información que faciliten:

- i. El establecimiento de un lenguaje común de riesgo.
- ii. La identificación de los roles y responsabilidades de cada individuo en la administración de riesgos. De tal forma que el personal de la empresa entienda su papel en la gestión de riesgos y la identificación de controles, así como su contribución individual en relación con el trabajo de otros. Desde la Alta Gerencia debe involucrarse al conjunto de la empresa resaltando su responsabilidad ante la gestión de riesgos y la definición de controles.
- iii. Un conocimiento por parte de todos los niveles de la organización de los límites de riesgos tolerados en la empresa, los comportamientos aceptables y no aceptables y los canales de comunicación interna y externa con que cuenta la empresa.
- iv. El establecimiento de canales y mecanismos de información y comunicación en todos los niveles de la organización.

En este contexto, en particular para las empresas listadas y entidades financieras, es fundamental la implementación de líneas internas de denuncias anónimas o *whistleblowers*, que permitan a los empleados comunicar de forma anónima comportamientos antiéticos o que contravengan la cultura de administración de riesgos y controles

en la empresa, las mismas que deben incluir actividades sospechosas relacionadas con el soborno y la corrupción. Las líneas de denuncias anónimas deben ser un canal independiente (en algunos casos administrado por un tercero externo) a través del cual los empleados, miembros del equipo de Alta Gerencia, Directores y externos puedan comunicarse con el responsable de auditoría interna, el asesor legal, el oficial de cumplimiento, *ombudsman* o quien tenga la responsabilidad de recibir y gestionar los reportes de situaciones de fraude corporativo, comportamientos antiéticos o dudas éticas.

Es importante que la empresa, defina las políticas y lineamientos para gestionar los canales de denuncia, el responsable de hacerlo y los procedimientos a seguir en caso de presentarse un reporte; todo esto en función de su tamaño, complejidad o estructura de negocio. De igual forma, las herramientas disponibles para realizar denuncias deben estar al alcance de todos los grupos de interés a los cuales se encuentran dirigidos y ser prácticas de tal forma que permitan el uso amigable al usuario.

En cualquier caso, los mecanismos para la implementación de líneas de denuncias anónimas deben preservar la identidad de quien presenta el reporte, la confidencialidad en el manejo de la información, y asegurar que no habrá represalias en caso de hacer una denuncia. De igual forma se deben salvaguardar los derechos del denunciado hasta que no sea comprobado el hecho objeto de la denuncia.

En esa medida, es relevante que la empresa adopte un Código de Ética que recoja los compromisos éticos corporativos y las expectativas de actuación que la empresa tiene de sus empleados y directivos en el ejercicio de sus actividades. Cabe indicar que la ausencia de denuncias éticas no necesariamente constituye un alto nivel de integridad en la organización, sino que puede ser más bien una señal de alerta sobre la efectividad de la política y las herramientas disponibles. En ese sentido, es necesario que la organización realice sesiones de formación del personal, plantee mecanismos corporativos permanentes de comunicaciones y retroalimentación y especialmente, vele por el comportamiento de la Alta Gerencia como ejemplo para el resto del personal.

Es así que un eficiente canal de denuncias, por su impacto en los sistemas de control interno y en la integridad de la organización es de suma importancia, pues tiene como resultado la generación de confianza por parte de los diversos grupos de interés de la organización, mitigando así los riesgos, tanto legales como reputacionales.

### **Lineamiento 39: Comunicación interna**

**El Directorio es responsable que la empresa implemente un sistema de flujo interno de comunicación entre los diferentes niveles de la organización, de la información generada por el proceso de gestión de riesgos y el sistema de control interno.**

El reto desde la perspectiva de la arquitectura de control es generar información financiera y no financiera fiable, de calidad, en tiempo y forma, de modo que sea la base para la toma de decisiones en la empresa, destinadas a que ésta alcance sus objetivos.

Se considera que la información es de calidad cuando reúne las siguientes características:

1. Adecuada: tiene el nivel apropiado de detalle.
2. Oportuna: está disponible cuando se necesita y en un plazo adecuado.
3. Actualizada: es la última información disponible.
4. Exacta: los datos son correctos.
5. Accesible: se puede obtener con relativa facilidad.

Además de generar información de calidad, es igualmente importante que esta sea transmitida de manera adecuada, de forma que todas las partes implicadas (empleados, Alta Gerencia y Directorio) puedan ejercer sus responsabilidades con información válida.

Para ello, es central que se comunique en vertical y en horizontal a lo largo de la organización, la cultura, filosofía y políticas de riesgos, de modo que el conjunto de la institución incorpore en sus actividades diarias, funciones de gestión de riesgos y control.

En esa medida, la empresa debe: contar con canales de comunicación efectivos, definir líneas claras de autoridad y responsabilidad, y establecer la relación (funcional o



jerárquica) entre distintos cargos y niveles de la organización, de forma que la información fluya convenientemente, conforme al siguiente esquema:

A nivel de ejecución:

1. Los empleados, como dueños de cada proceso, son los responsables de la gestión de los riesgos de sus procesos, conforme a unos criterios dados por la Alta Gerencia y el Ejecutivo Principal, que también responden a las políticas de riesgos definidas por el Directorio. A su vez, los empleados van definiendo controles en sus procesos, donde figuran los riesgos, para poder identificar y evaluar los mismos.
2. El *Chief Risk Officer*, o Gerente de Riesgos, es el responsable máximo a nivel ejecutivo, de la gestión efectiva y el control de riesgos en la empresa, conforme a las políticas definidas. En caso esta figura no exista, estas funciones deben ser ejercidas por el Ejecutivo Principal.
3. El Ejecutivo Principal, como máximo responsable ejecutivo del día a día del negocio, y último responsable de la gestión efectiva de los riesgos y la fortaleza y adecuación del sistema de control interno.

En términos de comunicación, es clave la relación entre los empleados, el Gerente de Riesgos y el Ejecutivo Principal, de forma que la información fluya hacia arriba y abajo entre estos niveles, para asegurar que la toma de decisiones del negocio para alcanzar los objetivos fijados se hace con información de calidad, y que los riesgos del negocio se gestionan adecuadamente.

La Alta Gerencia debe involucrar al conjunto de la organización resaltando su responsabilidad ante la gestión de riesgos y la definición de controles; y el propio personal de la empresa debe entender su papel en la gestión de riesgos y la identificación de controles, así como su contribución individual en relación con el trabajo de otros.

A nivel de supervisión:

1. El Comité de Auditoría, como responsable de supervisar si el sistema de control interno tiene un alcance adecuado a nivel de fiabilidad de la información. Para ello, lo habitual es que se apoye en la función de auditoría interna, que deberá diseñar un plan que incluya el análisis del alcance del sistema de control interno, idóneamente con base en riesgos, de forma que no se realice una auditoría a modo de *check-list*, sino más bien en función de la criticidad de los riesgos que enfrente la organización.
2. El Comité de Riesgos, como responsable de comprender y monitorear cada uno de los riesgos a los que está expuesta la empresa, así como las técnicas utilizadas para su medición y administración, debe aprobar la política general de riesgos y revisar la información proporcionada por la Alta Gerencia sobre los riesgos. Cuando este Comité no existe, sus funciones suelen desarrollarse por el Comité de Auditoría o el propio Directorio.
3. Oficial de Cumplimiento (*Compliance*), como responsable de la cultura de cumplimiento normativo, interno y externo, de la organización.

4. El Auditor Interno, como responsable de ejecutar y realizar un seguimiento detallado de las actividades de control interno, comunicar sus hallazgos y proponer mejoras a los empleados, Ejecutivo Principal, y al Directorio, según corresponda.
5. El Auditor Externo, como responsable de proporcionar a los accionistas un grado de seguridad razonable sobre que la información financiera hecha pública por una determinada empresa refleja fielmente la realidad patrimonial de la misma.

#### **Lineamiento 40: Gobierno de la información y estrategia de datos**

**El Directorio debe velar por la existencia de un adecuado gobierno de la información y una estrategia de datos alineada con la estrategia de la empresa y su modelo de arquitectura de control.**

Los datos y la información que producen y a la que acceden las empresas constituyen un activo altamente valioso, dado que son la fuente de posibles mejoras en la eficiencia operacional, forman un componente esencial para la definición de la orientación estratégica, y constituyen la base de todo un conjunto de riesgos que deben ser identificados y adecuadamente gestionados para medir y monitorear correctamente el perfil de riesgos.

De esta manera, definir y conocer la estrategia de datos de la organización es clave para que sus máximas instancias de gobierno puedan tomar decisiones estratégicas, informadas y

orientadas hacia la generación de valor, así como gestionar adecuadamente riesgos estratégicos, reputacionales o de cumplimiento, entre otros.

En esa medida, es importante que el Directorio, con el apoyo de la Alta Gerencia, defina una estrategia de datos, mediante la cual se establezcan los lineamientos para que la información a la cual tiene acceso la empresa, o aquella que genere en ejercicio de sus actividades, se transforme en datos que sirvan de insumo para la toma de decisiones informadas, y la orientación estratégica de la organización.

Para ello, es crítico que el Directorio, en colaboración con la Alta Gerencia, vele por:

- **Crear una cultura de datos en la empresa:** el primer paso es definir una cultura de datos en la organización, entendida como un lenguaje y entendimiento común basado en principios generalmente aceptados en torno a los beneficios y riesgos de la “datificación” en la empresa y su sector. Se entiende por datificación el proceso de reformular en base a datos los procesos internos, productos y modelos de negocio.
- **Alinear los datos generados con la estrategia empresarial:** los datos son un activo clave para la definición de la estrategia empresarial. En consecuencia, en el proceso de definición de la orientación estratégica y su posterior monitoreo, el Directorio debe velar por que se conozcan, se controlen y se interpreten los datos obtenidos tras la datificación de la empresa.

- **Desarrollar un proceso de datificación interno:** la datificación es un proceso largo y en muchos casos ambiguo. Por ello, es clave que la Alta Gerencia, bajo supervisión del Directorio, desarrolle un plan de datificación paulatina plenamente alineado con la orientación estratégica de la empresa.
- **Evaluar y determinar el grado de preparación de la empresa para incorporar una cultura de datos:** además de monitorear los pasos anteriores, el Directorio debe velar por la existencia de perfiles, competencias y capacidades suficientes en el propio Directorio y la Alta Gerencia para que se pueda crear, implementar y supervisar una cultura de datos en la organización.

Lo anterior, implica asegurar que en el Directorio exista el conocimiento, las competencias y capacidad suficientes para garantizar una adecuada implementación de una cultura de datos en la empresa y gobierno de la información.

#### **Lineamiento 41: Sobre la gestión de conflictos de interés y operaciones con partes vinculadas**

**El Directorio como primer responsable de la cultura ética y de transparencia de la empresa, debe adoptar las políticas y estrategias para la administración de conflictos de interés en todos los niveles de la organización y para la celebración de transacciones con partes relacionadas.**

Como máximo órgano de dirección y control de la empresa, el Directorio es responsable de velar porque tanto los procesos de toma de decisión directiva, como las actividades diarias de la empresa, se ejecuten en el mejor interés de la organización y con una vocación de generación de valor para los propietarios y demás grupos de interés relevantes.

#### **A. Conflictos de interés**

Es recomendable que el Directorio defina y apruebe una política de administración de conflictos de interés para toda la organización. Esta política debe recoger las disposiciones y compromisos de la empresa para la declaración, gestión y revelación de las situaciones de conflictos de interés. Asimismo, el Directorio es responsable de velar por el cumplimiento de la política y revisar periódicamente su vigencia y pertinencia.

Para la definición de las reglas para la gestión de los conflictos de interés, es importante que la empresa tenga en cuenta que estas situaciones se pueden presentar en tres dimensiones, de forma que pueda adoptar los mecanismos más adecuados para su administración. En esa medida, los conflictos de interés se pueden presentar:

- i. A nivel de las instancias directivas de dirección y control, esto es a nivel del Directorio y la Alta Gerencia,
- ii. A nivel de las áreas funcionales, es decir aquellas que componen la operación de la empresa, y
- iii. A nivel corporativo, cuando se trata de grupos empresariales y se presentan conflictos de interés y dilemas éticos a nivel consolidado del grupo.

Los lineamientos que defina el Directorio para la gestión de conflictos de interés en la empresa deben estar enfocados en asegurar la solidez de la cultura ética y de cumplimiento de la empresa, y que las situaciones generadoras de conflictos de interés se gestionen bajo principios de transparencia y en el mejor interés de la organización.

En esa medida, es recomendable que la política de gestión de conflictos de interés defina, al menos, reglas en los siguientes frentes:

- i. Los principios que soportan el ambiente ético de la empresa.
- ii. Definición y clasificación de los conflictos de interés: Estos pueden ser:
  - a. Materiales: son aquellos conflictos en los que se presenta una situación real de contraposición de intereses.
  - b. Aparentes: son aquellos en los que el conflicto no existe, pero terceros sí pueden percibir la apariencia de tal.
  - c. Potenciales: son aquellos conflictos que pueden presentarse a futuro.

De igual manera, estos conflictos pueden ser esporádicos o permanentes. En este último caso, cuando el conflicto constituye un impedimento para que la persona ejerza sus responsabilidades o actividades, es conveniente que la política prevea mecanismos para que la vinculación de la persona en quien recae el conflicto con la empresa pueda cesar.
- iii. Procedimientos en caso de darse un conflicto de interés o de presentarse alguna duda sobre la existencia o no de un conflicto de interés.

- iv. Instancias responsables de conocer las situaciones de conflictos de interés e instancias responsables de estudiar y resolver dichas situaciones.
- v. Previsiones sobre la obligación de cada persona de revelar de manera autónoma y oportuna las situaciones de conflictos de interés que puedan recaer en cabeza suya, y la obligación de abstenerse de participar o acceder a información sobre la situación generadora del conflicto de interés.
- vi. Los mecanismos adoptados por la empresa para realizar actividades de sensibilización y capacitaciones periódicas a los empleados, Alta Gerencia y miembros del Directorio sobre conflictos de interés y las reglas implementadas por la organización para su gestión.
- vii. Las estrategias y herramientas que la empresa utiliza de forma periódica y sistemática para monitorear y garantizar el cumplimiento de las medidas y reglas diseñadas para la gestión de conflictos de interés.
- viii. Procedimientos para asegurarse que en los reportes trimestrales al Directorio se detallen los conflictos de interés identificados a nivel de Alta Gerencia.
- ix. Asegurar que las situaciones de conflictos de interés relevantes, en que hayan encontrado los miembros del Directorio y de la Alta Gerencia, sean recogidos en el Informe Anual de Gobierno Corporativo u otro informe público de carácter anual (ver el Lineamiento 50 del pilar de Transparencia y Revelación de Información Financiera y No Financiera).

## B. Operaciones con partes vinculadas

En algunos casos, y en particular en el ámbito de los grupos empresariales, las organizaciones pueden celebrar transacciones con terceros que por su particular vinculación con la empresa, pueden suponer un conflicto de interés que requiere un tratamiento especial en términos de su identificación, estudio, aprobación, monitoreo y revelación. Se trata de las transacciones con partes relacionadas.

Así, las operaciones con partes vinculadas no tienen por qué ser negativas per se, es más, pueden ser económicamente beneficiosas y generadoras de valor, pero no debe ocultarse que en ocasiones, pueden generar un riesgo de abuso o de apropiación indebida (*tunneling*) en perjuicio de los accionistas minoritarios, y en beneficio de personas más cercanas a los órganos de administración de la sociedad.

Al igual que ocurre con la situación de conflicto de interés, el aspecto clave con las operaciones vinculadas para cualquier tipo de empresa, radica en que se encuentre formalizada una política que defina el procedimiento para su valoración, eventual aprobación y revelación.

Para estos eventos, es recomendable que la empresa establezca unos lineamientos específicos enfocados en este tipo de transacciones (vía una política de transacciones con partes relacionadas aprobada por el Directorio), de modo que su celebración se realice considerando el mejor interés de la empresa, a precios de mercado, en las mismas condiciones que se celebraría con terceros no relacionados, y en cumplimiento de las disposiciones legales y regulatorias aplicables a la empresa.

Es importante que la política desarrolle al menos los siguientes elementos:

- i. La definición de parte relacionada, en función de la realidad de la empresa. Para ello es recomendable tomar como marco de referencia la definición de parte relacionada recogida en el estándar internacional de contabilidad, la Norma Internacional de Contabilidad – NIC 24.
- ii. La definición de transacción con parte relacionada. Para lo cual es recomendable igualmente usar como referencia la NIC 24.
- iii. El tipo de transacciones que se realizan con partes relacionadas. Esto es, transacciones materiales y no materiales; así como recurrentes y no recurrentes.
- iv. Las instancias responsables de la valoración, estudio, aprobación y revelación de las transacciones.
- v. Los mecanismos de reporte y monitoreo de las transacciones que se celebren. Esto es, reportes periódicos al Directorio desde el equipo de la Alta Gerencia.
- vi. Los mecanismos de revelación de las operaciones, por ejemplo, en los Estados Financieros y en el Informe Anual de Gobierno Corporativo (ver el Lineamiento 50 del pilar Transparencia y Revelación Financiera y no Financiera).

### **Lineamiento 42: Responsabilidad del Directorio en la arquitectura de control**

**El Directorio debe ser el responsable último de definir la arquitectura de control de la empresa (basada en un principio de autocontrol y cumplimiento), y asegurar su efectividad.**

La arquitectura de control de una empresa, para asegurar su solidez y efectividad, debe contar con el compromiso e involucramiento de sus máximas instancias de decisiones, y en particular del Directorio. El liderazgo y compromiso del cuerpo colegiado en relación con el sistema de control de la empresa, es fundamental para crear una cultura en todos sus niveles basada en el principio de autocontrol.

En los Estatutos Sociales y demás documentos corporativos, debe reflejarse de modo expreso la responsabilidad del Directorio en esta materia. En esa medida, este cuerpo colegiado debe ser responsable de promover una cultura de riesgos y control en toda la organización; definir los roles y responsabilidades del sistema de gestión de riesgos y control interno; y hacer las evaluaciones correspondientes a la efectividad de la arquitectura de control, mediante líneas de reporte y flujos de información claramente definidos.

En materia de la arquitectura de control, el Directorio debe estar en capacidad de:

- i. Tener una visión integral de los componentes del sistema de control.
- ii. Conocer e identificar los riesgos propios de las actividades de la empresa, el entorno en el cual opera y los derivados de las oportunidades de crecimiento, de tal forma que defina un marco efectivo para su evaluación, gestión y seguimiento;
- iii. Establecer los lineamientos para implementar controles adecuados al interior de la empresa, en función de los riesgos identificados.

Es recomendable que la estrategia de control se aborde de una manera integrada a partir de un esquema de “gobierno, riesgo y cumplimiento”. Esto le permite al Directorio definir una metodología que unifique el lenguaje y genere información consolidada e integral sobre las labores de auditoría, *compliance* legal, riesgos y finanzas.

#### **Lineamiento 43: Comité de Auditoría del Directorio**

**En función de tamaño del Directorio, y la realidad de la empresa, el cuerpo colegiado debe conformar un Comité de Auditoría que le asista en el seguimiento de la gestión financiera y el desempeño de la empresa, la evaluación de las políticas contables, y la supervisión de la efectividad de los componentes del modelo de control.**

Con el fin de apoyarlo en sus funciones de vigilancia de la arquitectura de control de la empresa, el Directorio debe conformar un Comité de Auditoría, cuyo propósito principal es evaluar los procedimientos contables, servir de enlace con el Auditor Externo, supervisar la gestión de auditoría al interior de la empresa y revisar la arquitectura de control. Esta instancia juega un rol fundamental en asegurar que la información financiera de la empresa refleje de manera precisa y completa la situación de la organización en esta materia.

El Directorio debe ser el responsable de fijar el número de miembros del Comité (mínimo 3 y máximo 5) y designarlos. El Comité de Auditoría debe estar conformado exclusivamente por Directores externos, en su mayoría con la condición de miembros independientes. De igual

manera se recomienda que el Presidente del Directorio no sea quien también presida este Comité y quien dirija este Comité no cumpla con esa función en el Comité de Riesgos (en caso se cuente con dicho Comité).

Para la conformación de este Comité, deben tenerse en cuenta los conocimientos y experiencia profesional en banca, finanzas, auditoría, contabilidad u otras materias afines con el mandato y objetivos de esta instancia. El Comité de Auditoría debe contar con al menos un experto financiero. Los miembros del Comité cesarán en ese cargo cuando cesen como Directores de la empresa, o cuando así lo acuerde el Directorio.

A las sesiones pueden asistir el Comisario, Revisor Fiscal o el Síndico, con voz pero sin voto. Igualmente podrán asistir en calidad de invitados, ejecutivos de la empresa de alto nivel con experiencia en las materias que son competencia del Comité, entre los cuales deberán figurar el responsable del Área Financiera, de la Unidad de Auditoría Interna y de la Unidad de Cumplimiento.

El Comité de Auditoría debe designar un Presidente entre sus miembros, que debe ser un Director Independiente. Es recomendable que en los Estatutos de la empresa, el Reglamento del Directorio o el Reglamento del Comité se fije un periodo máximo de ejercicio en el cargo, el cual no debería ser superior a los cinco años; pudiendo eventualmente, ser nuevamente elegido una vez transcurrido un período que se estime adecuado, por ejemplo, dos años desde su cese.

El Comité debe contar con un Secretario que apoye a esta instancia en: la administración de su agenda, el registro en actas de las conclusiones y conversaciones, un adecuado

seguimiento de los compromisos y el cumplimiento de sus funciones y responsabilidades. El Secretario puede ser el Secretario del Directorio, pero no debe ser el Auditor Interno; y debe ser quien asegure que en el plan anual de trabajo se incorporen todas las áreas de responsabilidad del Comité. De esta forma puede cumplir de manera amplia e integral el mandato del Comité sin limitar el enfoque de esta instancia al seguimiento de los planes de auditoría.

En los documentos corporativos deben fijarse las funciones específicas del Comité de Auditoría del Directorio, entre las cuales deben preverse:

- i. Informar en la Asamblea General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- ii. 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.
- iii. Supervisar los servicios de Auditoría Externa y llevar las relaciones con el Auditor Externo. Esto implica, actuar como su contraparte, evaluar todas aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia, hacer seguimiento del plan de auditoría y el desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

Así mismo le corresponde al Comité recibir el informe final de auditoría externa y en el caso de que contengan reservas y salvedades, explicar su contenido y alcance a los accionistas o a los mercados de valores, esto en

caso de que la empresa fuere listada o registrada como emisora de valores. Finalmente, el Comité debe verificar que la Alta Gerencia tenga en cuenta las recomendaciones del Auditor Externo y, en su caso, liderar el proceso de respuesta a las observaciones incluidas por el Auditor Externo en su Carta de Gerencia.

- iv. Conocer y evaluar el proceso de información financiera, y 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 de igual manera procurar que la empresa no se quede al margen de los procesos de implementación, a nivel nacional o sectorial, de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS/NIIF).
- v. Recibir el informe final de auditoría financiera y estudiar los estados financieros para someterlos a consideración del Directorio.
- vi. 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.
- vii. Supervisar el funcionamiento de la página web de la sociedad y otros mecanismos de difusión de información.
- viii. Hacer seguimiento y monitorear la efectividad del sistema de cumplimiento de la empresa y velar por la adecuada implementación del ambiente ético de la

organización. Esto incluye, monitorear regularmente el grado de cumplimiento del Código de Ética y la eficacia del sistema de denuncias anónimas o *whistleblowers*. Para los casos previamente establecidos en las políticas de la organización, el Comité debe evaluar las situaciones éticas y de conflictos de interés que sean de su competencia para formular al Directorio las recomendaciones pertinentes.

- ix. Proponer al Directorio, la estructura, procedimientos, políticas y metodologías necesarios para el funcionamiento del modelo de control de la empresa, y evaluar periódicamente su efectividad.
- x. Supervisar los servicios de Auditoría Interna, revisar su plan anual de trabajo e informe anual de actividades, de forma que vele por su independencia y la eficacia de su función. Es también responsabilidad del Comité recibir los informes periódicos de las actividades de la Auditoría Interna y verificar que la Alta Gerencia tenga en cuenta las conclusiones y recomendaciones de dichos informes.

Además, le corresponde al Comité proponer al Directorio la selección, nombramiento, reelección y cese de los responsables del servicio de Auditoría Interna.

- xi. En los casos en los que el Directorio no cuente con un Comité de Riesgos, supervisar e informar periódicamente sobre la aplicación de la política de riesgos de la sociedad, para que los principales riesgos, financieros y no financieros, en balance y fuera de balance, se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.



- xii. Revisar el cumplimiento de las acciones y medidas que sean consecuencia de los informes o actuaciones de inspección de las autoridades de supervisión y control.
- xiii. Revisar y estudiar para, eventualmente, formular recomendaciones para una autorización por el Directorio de las operaciones que la sociedad realice, directa o indirectamente, con Directores, con accionistas significativos o representados en el Directorio, miembros de la Alta Gerencia, operaciones intragrupo o con personas a ellos vinculadas.

#### **Lineamiento 44: Comité de Riesgos del Directorio**

**El Directorio es responsable de evaluar, en función del tamaño y realidad de la empresa, la conveniencia de constituir un Comité de Riesgos que lo apoye en el cumplimiento de sus responsabilidades en este frente.**

En caso de que el Directorio determine la necesidad de constituir un Comité de Riesgos que lo apoye en el cumplimiento de sus responsabilidades asociadas con las estrategias de gestión de riesgos, le corresponde al cuerpo colegiado fijar el número de miembros del Comité (mínimo 3 y máximo 5) y designarlos.

Como en el caso del Comité de Auditoría, el Comité de Riesgos debe estar conformado exclusivamente por Directores externos en su mayoría con la condición de miembros independientes. De igual manera es recomendable que ni el Presidente del Directorio ni el Presidente del Comité de Auditoría, presidan este Comité.

Para la conformación de este Comité, deben tenerse en cuenta los conocimientos y experiencia profesional en

gestión de riesgos y materias afines, con un nivel suficiente para entender el alcance y la complejidad que estas materias presenten en la empresa. Los miembros del Comité cesarán en ese cargo cuando cesen como Directores de la empresa, o cuando así lo acuerde el Directorio.

A las sesiones pueden asistir el Comisario, Revisor Fiscal o el Síndico, con voz pero sin voto. Igualmente podrán asistir en calidad de invitados, ejecutivos de la empresa de alto nivel con experiencia en las materias que son competencia del Comité, entre los cuales deberán figurar el responsable del Área Riesgos, de la Unidad de Auditoría Interna y de la Unidad de Cumplimiento.

El Comité de Riesgos debe designar un Presidente entre sus miembros, que debe ser un Director Independiente. Es recomendable que en los Estatutos de la empresa, el Reglamento del Directorio o el Reglamento del Comité se fije un periodo máximo de ejercicio en el cargo, el cual no debería ser superior a los cinco años; pudiendo eventualmente, ser nuevamente elegido una vez transcurrido un período que se estime adecuado, por ejemplo, dos años desde su cese.

El Comité debe contar con un Secretario que apoye a esta instancia en: la administración de su agenda, el registro en actas de las conclusiones y conversaciones, un adecuado seguimiento de los compromisos y el cumplimiento de sus funciones y responsabilidades. El Secretario puede ser el Secretario del Directorio, pero no debe ser el Gerente de Riesgos; y debe ser quien se asegure que en el plan anual de trabajo se incorpore todas las áreas de responsabilidad del Comité. De tal forma que pueda cumplir de manera amplia e integral con el mandato del Comité y se gestione sin limitar el enfoque de esta instancia al seguimiento de los planes de gestión de riesgos.

La responsabilidad principal del Comité de Riesgos es apoyar al Directorio en el cumplimiento de sus responsabilidades en relación con la gestión de riesgos, y en particular, por medio de la revisión y evaluación periódica, de:

- i. Revisar y monitorear la integridad y la adecuación de la función de gestión de riesgos y la adecuación del capital económico y regulatorio de la empresa y su asignación a las distintas líneas de negocio y/o productos cuando sea oportuno.
- ii. Proponer al Directorio la Política de Riesgos de la compañía.
- iii. Valorar sistemáticamente la estrategia y las políticas generales de riesgo en la empresa, especialmente, el establecimiento de límites por tipos de riesgo y de negocio, con el nivel de desagregación que se establezca por negocios, grupos empresariales o económicos, clientes y áreas de actividad.
- iv. Analizar y valorar la gestión ordinaria del riesgo en la compañía, en términos de límites, perfil de riesgo (pérdida esperada), rentabilidad, y mapa de capitales (capital en riesgo), así como los informes sobre riesgos, haciendo las recomendaciones pertinentes al Directorio.
- v. Analizar y evaluar los sistemas y herramientas de control de riesgos de la empresa.
- vi. Formular las iniciativas de mejora que considere necesarias sobre los sistemas internos de control y gestión de los riesgos.
- vii. Elevar al Directorio las propuestas de normas de delegación para la aprobación de los distintos tipos de riesgo que corresponda asumir a cada nivel de la compañía.
- viii. Informar al Directorio sobre las operaciones que éste deba autorizar que estén por encima de las facultades delegadas a los niveles u órganos inferiores.

- ix. Valorar y seguir las indicaciones formuladas por las autoridades supervisoras en el ejercicio de su función.
- x. Impulsar la adecuación del tratamiento de la gestión del riesgo en la organización a un modelo avanzado que permita la configuración de un perfil de riesgos acorde con los objetivos estratégicos, y un seguimiento del grado de adecuación de los riesgos asumidos a ese perfil.

#### **Lineamiento 45: Responsable de la Auditoría Interna de la empresa**

**La empresa debe contar con un área o persona responsable de la Auditoría Interna, que sea designado por el Directorio y le reporte directamente a este cuerpo colegiado.**

El monitoreo<sup>37</sup> es un componente fundamental para la evaluación de la eficacia de la arquitectura de control. Esta labor de monitoreo debe estar a cargo de un área o responsable exclusivamente designado para este propósito, es decir, una unidad de Auditoría Interna. El ejercicio de este rol debe estar alineado con prácticas internacionales tales como los estándares del Instituto Internacional de Auditores Internos – IIA. Todo ello sin olvidar la labor que en este frente cumplen los Auditores Externos (ver el Lineamiento 46 de este pilar).

El área de Auditoría Interna o la persona responsable de estas funciones tiene por objetivo dotar a la empresa de un evaluador e integrador del sistema de control de la organización con un criterio objetivo. De tal forma que de manera segura se propongan acciones para mejorar los elementos de la arquitectura de control.

**37.** Por monitoreo se entiende el proveer de aseguramiento objetivo al Directorio sobre la efectividad de los controles y la gestión de riesgos en una organización, para ayudar a asegurar que los riesgos claves de negocio están siendo administrados apropiadamente, y que el sistema de control interno está siendo operado efectivamente.

La función de la auditoría interna debe facilitar, bajo una óptica constructiva y no policiva, una verificación sobre la efectividad y suficiencia de los controles internos definidos por el equipo de Alta Gerencia y que los correctivos y acciones de mejora requeridos son implementados oportunamente. En cualquier caso, la actividad de evaluación y aseguramiento de los controles en vigor no puede corresponder a quienes diseñan los controles, por lo cual esta función debe estructurarse de modo que asegure su independencia.

Vale resaltar que, las políticas y procedimientos de control interno relacionados con temas de ética e integridad se deberían extender a proveedores, contratistas y subcontratistas, según corresponda, asegurándose a su vez que las salvaguardias contractuales incluyan cláusulas anticorrupción.

Para poder realizar sus funciones con objetividad e independencia, es necesario que la designación, remoción y evaluación del máximo responsable de la Auditoría Interna, sea competencia del Directorio y le reporte directamente a este, a través del Comité de Auditoría (en caso se cuente con dicha instancia en el Directorio).

Finalmente, es importante que las empresas (particularmente las listadas y entidades financieras), en función de su tamaño, complejidad y nivel de avance en materia de control, adopten un Estatuto de Auditoría Interna, aprobado por el Comité de Auditoría, que debe comprender:

- i. La autonomía e independencia para el ejercicio de las funciones del responsable de la Auditoría Interna.
- ii. La labor de evaluación y aseguramiento, tanto sobre los procesos de administración de riesgo como de que los riesgos son correctamente evaluados.
- iii. La evaluación de reporte de los riesgos claves del negocio.
- iv. La revisión del manejo de los riesgos clave.

#### **Lineamiento 46: Sobre la Auditoría Externa**

**La empresa debe adoptar lineamientos formales para la contratación de la firma de auditoría externa, de forma que se garantice la independencia y autonomía de su rol.**

Adicional a la labor de la auditoría interna, existe una perspectiva externa en el monitoreo, usualmente a cargo de la firma de auditoría externa. Su designación corresponde a la Asamblea General de Accionistas, a propuesta del Directorio.

Para el caso de las empresas listadas y las entidades financieras, la auditoría externa deberá realizar evaluaciones externas sobre la efectividad y operatividad del sistema de control interno de la empresa, para detectar posibles debilidades, y mitigar el riesgo de que puedan existir errores en la información financiera generada por la empresa.

El Auditor Externo debe mantener una clara independencia de la empresa, calidad que debe ser declarada en el respectivo informe de auditoría.

En los casos de grupos empresariales, el Auditor Externo deberá ser el mismo para todo el grupo, incluidas las filiales *off-shore*.

Es importante que la empresa formalice las reglas para asegurar la independencia del Auditor Externo, mediante una Política de Designación del Auditor Externo, aprobada por el Directorio, en la cual se consigne por lo menos:

- i. Unas reglas de selección del auditor considerando su experiencia profesional, honorabilidad y reconocimiento. Por lo cual el Directorio no puede proponer a la Asamblea General de Accionistas la designación de auditores que hayan sido objeto de inhabilitación, suspensión o cualquier otro tipo de sanción por un juez o una autoridad reguladora del país correspondiente.
- ii. La duración máxima del contrato y prórrogas aplicables. Es importante que se establezca un límite máximo 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, el cual debería ser entre seis y diez años, a juicio de la empresa. Es conveniente considerar la rotación de los socios y equipos de trabajo de la firma auditora a la mitad del periodo definido por la empresa como plazo máximo.

Como premisa general, las firmas de auditoría externa deberían estar vinculadas a la sociedad por contratos de uno o dos años, renovables, previa evaluación del desempeño e independencia profesional demostrados durante el ejercicio de sus funciones y hasta el límite máximo establecido.

Estos plazos propuestos buscan asegurar una vinculación del Auditor Externo bajo principios de renovación, sin que los equipos de auditoría externa pierdan el conocimiento sobre las actividades de la empresa.

- iii. Regulación sobre la prestación de servicios adicionales. Por regla general no deberían contratarse con la firma auditora externa servicios distintos a los de la propia auditoría de cuentas. La aplicación de esta regla debería extenderse 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. Sin embargo, pueden existir razones que justifiquen, en un determinado momento, la contratación de servicios adicionales, tales como la limitada presencia de firmas auditoras o consultoras en el país donde la empresa realice su actividad. En estos casos, que deben ser de carácter excepcional, pueden contratarse otros servicios, siempre y cuando exista un acuerdo del Directorio y se informe a la Asamblea de Accionistas sobre los servicios adicionales prestados por la firma de auditoría externa, así como el porcentaje que la facturación por estos servicios adicionales supone respecto a la facturación por la auditoría, que no debería ser superior a 40%.
- iv. Regulación sobre la publicidad de la remuneración. Es una buena práctica informar sobre el monto total del contrato, así como la importancia relativa que los honorarios generados por la empresa representan para la firma auditora, esto es, el porcentaje de facturación que supone para la firma auditora el contrato con la empresa respecto a su facturación total. Idóneamente,

dentro de la política para la designación del Auditor Externo, no se deberían seleccionar aquellas firmas para las que los honorarios por todos los servicios prestados a la empresa sean más de un 2% de sus ingresos totales.

## VI. TRANSPARENCIA Y REVELACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA

Las empresas tienen una responsabilidad cada vez mayor respecto del impacto de sus actividades en su entorno y frente a sus diferentes grupos de interés. Reconociendo que la transparencia que se espera de las organizaciones ya no se predica únicamente en relación con los accionistas o inversores, sino también en relación con sus grupos de interés<sup>38</sup>, esta se ha convertido en un principio fundamental y un elemento que puede tener impacto en la capacidad de la empresa no solo de encontrar efectivas oportunidades de crecimiento, sino que pueden incluso afectar su reputación y su sostenibilidad en el largo plazo.

La transparencia, entendida como el acto de revelar información sobre la empresa, está a la base de la construcción de relaciones de confianza entre ésta y sus grupos de interés, y en consecuencia en el fortalecimiento de la reputación corporativa. Todo lo cual facilita a la empresa encontrar mejores y mayores oportunidades de negocio, financiación y reconocimiento.

En esa medida la revelación de información por parte de la empresa tiene un doble propósito:

- i. Ofrecer a los accionistas e inversores la mayor información posible para que éstos puedan formarse un juicio fundado y racional sobre una determinada sociedad o inversión propuesta por ésta; y,

- ii. Facilitar las condiciones a los diferentes grupos de interés, para ejercer un control activo sobre cómo la empresa ejecuta sus actividades y gestiona los impactos de éstas en su entorno, y sobre la manera en que los Directores y miembros del equipo de la Alta Gerencia rinden cuentas respecto de sus procesos de toma de decisión. Todo ello con el propósito de asegurar la sostenibilidad y el mejor interés de la empresa.

La transparencia es hoy un derecho de los accionistas e inversionistas, y constituye una obligación en cabeza de la empresa hacia otros grupos de interés. En esa medida, actualmente, varias legislaciones en la región se han ocupado de este tema. Así, algunas de ellas han establecido determinados mínimos obligatorios en términos de revelación de información, reconocidos en normas de distinto rango legal, para entidades financieras y empresas listadas. De esta manera, dejándole a las organizaciones no listadas un amplio margen de desarrollo bajo el ámbito de la autorregulación.

Más allá de los requerimientos normativos que las empresas deben cumplir en materia de revelación de información, éstas deben reconocer que la transparencia es un principio fundamental que hace parte de la cultura empresarial y tiene afectos a nivel interno y externo:

- A nivel interno, una cultura basada en la preservación de efectivos flujos de información fortalece los procesos de toma de decisión en los diferentes niveles del sistema de gobierno corporativo de la empresa, en beneficio de la generación de valor. Además, facilita procesos sólidos de rendición de cuentas y una adecuada gestión de riesgos bajo la lógica de la aplicación de controles efectivos.

38. Empleados, clientes, proveedores, reguladores, supervisores, entre otros.

- A nivel externo, la transparencia y la revelación de información son la base a través de la cual se promueven la generación y la transmisión de confianza al mercado, y la generación de mejores oportunidades de crecimiento y desarrollo.

La transparencia debe ser entonces un principio sobre el cual se enmarquen las actividades empresariales para asegurar la solidez de los esquemas de control, una adecuada gestión de los riesgos, procesos de toma de decisión de manera informada y el fortalecimiento de la reputación corporativa.

Es así como, la empresa debe encontrar los mecanismos adecuados para revelar de forma oportuna información relevante y veraz de la compañía, así como establecer los canales para mantener un contacto efectivo con sus diferentes grupos de interés, de modo que sea transmitida de forma simétrica y equitativa. Todo ello teniendo en consideración su tamaño, realidad, industria y los lugares donde desarrolla sus negocios. En este punto, es importante tener en cuenta que los destinatarios de la información que revelan las empresas son diferentes. Por lo tanto, los mecanismos e incluso el tipo de información que se entrega no son uniformes.

#### **Lineamiento 47: Canales y tipo de información a revelar**

**En función de su naturaleza, tamaño, complejidad y realidad, la empresa debe definir los canales, qué tipo de información debe revelar, así como las instancias responsables para la revelación de información corporativa hacia los principales grupos de interés.**

En materia de transparencia y revelación de información, es de reconocer que las empresas tienen variados grupos de interés y que en función de sus propias particularidades no toda la información que revela la organización les resulta relevante. En esa medida, en aras de gestionar adecuadamente sus relaciones e interacciones con los diferentes *stakeholders*, la empresa debe en primera medida, hacer un ejercicio de identificación de cuáles son sus diferentes grupos de interés. Con base en este ejercicio de identificación, se debe elaborar y actualizar periódicamente un mapa de grupos de interés, y a partir de esto, definir cuáles son los canales más apropiados para poner a disposición su información corporativa y, cuál resulta más relevante, en función de cada uno de ellos.

Todo lo anterior sin desconocer que, para el caso de las entidades financieras o empresas listadas, los diversos marcos regulatorios de la región establecen los requerimientos de obligatorio cumplimiento a los que estas empresas deben sujetarse en materia del tipo de información y la forma en que ésta debe ser revelada a los inversionistas y a los mercados. En esa medida, estas empresas adoptarán las medidas necesarias para garantizar que se transmita a los mercados financieros y de capital toda la información —financiera y no financiera— sobre la compañía, exigida por la legislación vigente, además de toda aquella que se considere relevante para inversores y clientes.

Para todas las empresas, los canales, instrumentos y herramientas que adopten para revelar su información, deben estructurarse de forma tal que respondan a principios de claridad, oportunidad, suficiencia y veracidad. En cualquier

caso, deben encontrar un adecuado balance entre el principio de transparencia y la preservación de su información confidencial o reservada.

Adicionalmente, es importante que las reglas y mecanismos que adopte la organización para la revelación de información también contemplen definir a los responsables de entregar dicha información y de atender los requerimientos que le sean dirigidos, así como los encargados de llevar la vocería de la empresa ante determinados actores.

Teniendo en cuenta su tamaño, estructura de propiedad y realidad, la empresa puede considerar adoptar los siguientes mecanismos de revelación de información:

- i. La página web corporativa, en la cual se incluya, en función del tamaño y necesidades de la empresa, información relevante sobre la compañía, sus principales líneas de negocio, su estructura corporativa y canales de contacto. Igualmente, considerando su estructura de capital, puede definirse un enlace con acceso exclusivo para los accionistas, con información relativa a las reuniones de asambleas de accionistas, informes periódicos de resultados y principales cambios.

La página web debe organizarse de forma amigable, de modo que resulte sencillo acceder a la información. Para ello, se recomienda crear cinco secciones cuyo contenido mínimo incluya:

- a. Acerca de la sociedad: historia, principales datos, visión y valores, modelo de negocio, etc.
- b. Accionistas (en caso de que aplique): cotización, dividendos, capital, cobertura de analistas, hechos relevantes comunicados, información financiera

(memoria anual, informe de gestión, presentación resultados intermedios, etc.), datos sobre Asamblea General, contacto de accionistas, preguntas frecuentes, etc.

- c. En caso de aplicar, relaciones con inversores: resultados, presentaciones (de resultados, de operaciones, conferencias, eventos, etc.), informes financieros (memoria anual, informe de gestión, informes trimestrales, informe de la gestión de riesgos, información a entes supervisores, noticias significativas, información pública periódica, etc.), emisiones de deuda, ratings, etc.
- d. Gobierno Corporativo: En este aparte es recomendable que se divulguen los diferentes documentos corporativos que hacen parte del sistema de gobierno corporativo de la empresa. Estos documentos pueden ser los Estatutos, el Reglamento de la Asamblea General de Accionistas, el Reglamento del Directorio, Reglamento de Comités, el Informe de Gobierno Corporativo, los Informes de los Comités, acuerdos de accionistas, el Código de Gobierno Corporativo, el Código de Conducta y el Código de Ética, así como las Políticas de Conflictos de Interés, de Operaciones con Partes Vinculadas, de Dividendos, de Revelación de Información, y de Denuncias (*Whistleblower*) entre otros.

Igualmente es conveniente que la empresa provea información acerca del organigrama de la institución, con detalle de la estructura de la Alta Gerencia y de su Directorio, las hojas de vida de los principales gerentes y Directores, así como una matriz con la composición del Directorio (la que indique características relevantes como la categoría

- de Director, edad, género, profesión, años como Director, entre otras), y la estructura y conformación de los Comités del Directorio.
- e. Sostenibilidad Corporativa: Referido al enfoque y las estrategias de sostenibilidad y conducta empresarial responsable adoptadas por la empresa. Entre las cuales pueden incluirse las políticas y lineamientos institucionales en materias tales como programas de responsabilidad social corporativa, promoción de diversidad, equidad e inclusión a nivel de sus órganos de gobierno corporativo y su fuerza laboral, gestión de riesgos ambientales derivados de las actividades de la empresa, compromisos en materia de los recursos naturaleza y análisis de impactos ambientales, entre otros.

Los soportes para comunicar la distinta información hacia los grupos de interés podrán adoptar distintos formatos, dependiendo de la tradición de cada país y de la regulación vigente, pero, en general, deben ser documentos útiles para sus destinatarios, de fácil acceso y consulta.

- ii. En caso de contar con una página corporativa en las redes sociales estas requieren especial atención. Por lo cual es necesario definir claramente los lineamientos para su manejo responsable y que no comprometan la posición de la empresa. Estos lineamientos deben definir el uso de las redes sociales por la empresa (como un mero canal de difusión del contenido publicado en la web, o como un canal de publicación de contenido e interacción con accionistas y grupos de interés), a los responsables de su gestión, el tono empleado, el tipo de información a comunicar, así como los mecanismos de coordinación interna para asegurar la emisión de mensajes correctos e informados a terceros, a través de las redes.

- iii. Reuniones informativas periódicas con inversionistas, las cuales pueden incluir formatos virtuales para acceso remoto, en las que se presentan tanto temas financieros como no financieros relevantes de la compañía, así como proyecciones de corto y largo plazo, entre otros temas; o
- iv. Una oficina de atención o relaciones con accionistas e inversionistas.

#### **Lineamiento 48: Política de Revelación de Información**

**La empresa debe contar con una Política de Revelación de Información debidamente aprobada por el Directorio, en la cual se recojan los lineamientos y reglas para la divulgación de información a los accionistas y a otros grupos de interés, que debe responder a criterios por encima de los mínimos legalmente establecidos.**

En relación con la información corporativa, es importante que las empresas identifiquen en primera instancia la información de carácter público, de aquella que no lo tiene. De tal forma que, respecto de la primera, establezca las reglas y definiciones sobre la manera como ésta será puesta a disposición de sus accionistas, inversionistas y demás grupos de interés, según aplique. Estas medidas deben estar enfocadas en fortalecer los lazos de confianza de la empresa con sus diferentes grupos de interés, y por esta vía gestionar los riesgos reputacionales que pudiesen presentarse.

En ese sentido, es importante que la empresa formalice a través de una Política de Revelación de Información aprobada por el Directorio, las reglas y pautas adoptadas por la organización para la revelación de su información. Esta política debe considerar al menos los siguientes elementos:



- i. El tipo de información que revela. Esto puede ser en función de la naturaleza de la información (información financiera y no financiera), o en función del momento en que se revela (información permanente, periódica o extraordinaria o coyuntural).
- ii. El compromiso expreso que la información revelada debe ser clara, oportuna, completa, veraz y de fácil acceso, así como los procedimientos y responsables de asegurar la calidad de la información.
- iii. Cuáles son las instancias o personas responsables de llevar la vocería de la empresa para la divulgación oficial de información asociada con la compañía.
- iv. Cuáles son las instancias o personas responsables de atender los requerimientos de información provenientes de los diferentes grupos de interés.
- v. Cómo se debe revelar la información, y los canales que utiliza para ello.
- vi. Cuáles son los diferentes destinatarios de la información y el tipo de información que se pone a disposición de cada uno de ellos.
- vii. La periodicidad con que se revelará y actualizará la información corporativa de forma que ésta sea siempre transmitida en tiempo útil para sus destinatarios.
- viii. Las reglas y pautas para el manejo de redes sociales; tanto desde la perspectiva institucional, como desde la actividad personal de sus colaboradores internos de la empresa. En cualquier caso, deben preverse medidas para preservar la posición de la empresa de forma tal que no se generen riesgos reputacionales producto de un inadecuado manejo de estos canales.
- ix. Las estrategias de debida diligencia y compromiso de la empresa para preservar la información clasificada como confidencial o reservada.
- x. Asegurar que existen los adecuados procesos y controles internos (Auditoría Interna y sistemas de control interno) y externos (Auditor Externo) destinados a reforzar la calidad de la información revelada. En los casos de compañías que pertenezcan a un grupo empresarial, la política deberá permitir a un tercero crear un juicio fundado sobre la realidad, complejidad y funcionamiento del conjunto del grupo, por lo que será el Directorio de la empresa matriz quien deba aprobarla y establecer los principales criterios de revelación de información y sus responsables, con alcance de grupo.

#### **Lineamiento 49: Sobre la información financiera de la empresa – los Estados Financieros**

**La empresa debe asegurar que sus estados financieros son preparados bajo criterios de seguridad y confiabilidad y ajustándose a los lineamientos recogidos en los estándares internacionales sobre la materia. De tal forma que reflejen de manera precisa la situación económica y financiera de la empresa.**

Los Estados Financieros de una sociedad deben reflejar con precisión el patrimonio y la situación económico – financiera de la misma en sus aspectos más relevantes. Esto debe permitir que, por una parte, los actuales accionistas de la empresa puedan disponer de elementos de juicio para la toma de decisiones informadas y, por otro, actores del mercado tales como potenciales inversores, calificadoras, acreedores, medios de comunicación, etc. puedan obtener un conocimiento razonable sobre el desempeño de la empresa.

Los Estados Financieros que deben entenderse como el documento base, pero no exclusivo, para el entendimiento de una determinada empresa deben contener, al menos, la siguiente información:

- i. Estado de pérdidas y ganancias.
- ii. Balances de situación.
- iii. Estados totales de cambios en el patrimonio neto.
- iv. Estados de flujos de efectivo.
- v. Informe del Auditor Externo a los Estados Financieros y sus notas: En este informe deben incluirse las salvedades del Auditor Externo, así como las explicaciones del Directorio respecto de estas, en caso de que se mantengan discrepancias entre el criterio del cuerpo colegiado y el Auditor Externo. También debe hacerse explícita la remuneración del Auditor Externo (en términos absolutos y del porcentaje que los honorarios pagados representen en su facturación total a nivel local), así como cualquier otro servicio que presta a la empresa o conglomerado al que pertenezca, diferente al de auditoría y la proporción que estos servicios representan respecto a la de los servicios de auditoría.

Los Estados Financieros de la empresa deben ser preparados conforme los principios contables internacionales, contenidos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y contabilidad (NIC) y, en cualquier caso, las aplicables con carácter general en el país del domicilio social de la empresa. Los Estados Financieros auditados deben ser aprobados por el Directorio y presentados ante la Asamblea General de Accionistas. Cuando se trate de grupos empresariales obligados a consolidar, se identificarán tanto los Estados Financieros consolidados como los de la sociedad que actúe como matriz del grupo.

Las operaciones vinculadas, incluidas las operaciones entre empresas del grupo (operaciones intragrupo), que sean significativas, deberían incluirse con detalle en la información financiera de la compañía, así como la mención a la realización de operaciones *off-shore* y, cuando corresponda, las primeras comunicadas como hecho relevante. En cualquier caso, deben revelarse las relaciones entre partes vinculadas cuando exista control, con independencia de que se hayan producido o no transacciones entre tales partes vinculadas.

En orden a mantener la coherencia y la transparencia necesaria, la información financiera de períodos intermedios 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.

### **Lineamiento 50: Mecanismos de revelación de información no financiera**

**La empresa debe definir el tipo de información no financiera que pondrá a disposición de sus grupos de interés, así como los mecanismos para su revelación.**

En aras de responder adecuadamente al principio de transparencia, la empresa debe establecer la información no financiera que revelará, así como los canales más apropiados para ello. Por información no financiera se entiende toda aquella relacionada con el desarrollo de las operaciones de la empresa, su estructura, estrategia, funcionamiento, entre otros temas. En esa medida, la empresa puede considerar los siguientes mecanismos de revelación de información no financiera:

### a. Informe de Gobierno Corporativo

Anualmente, el Directorio debe aprobar y publicar un Informe de Gobierno Corporativo, previa revisión favorable del Comité de Auditoría, que incluya el grado de cumplimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo aplicables en su jurisdicción y establecidos por el ente supervisor o regulador, así como el detalle de la información corporativa. Dependiendo del tamaño y complejidad de la empresa, este informe puede estructurarse como un capítulo de la Memoria Anual o como un documento separado que se entregue en los mismos tiempos que dicha Memoria.

El informe, que debe ser divulgado a través de la página web corporativa, cumple con el objetivo de permitir a los grupos de interés de la empresa, disponer de información relevante y suficiente para evaluar la evolución del sistema de gobierno corporativo de la organización. Por lo cual, no debe ser una mera transcripción de las normas de gobierno corporativo incluidas en los Estatutos, Reglamentos Internos, Código de Buen Gobierno u otros documentos. Por el contrario, debe describir cómo funciona el modelo de gobierno de la empresa y sus principales cambios durante el ejercicio fiscal finalizado.

En ese sentido, el informe es un documento de carácter explicativo mediante el cual la empresa aporta, por un lado, información objetiva (como por ejemplo, la estructura de capital o las funciones del Directorio) y, por otro, aporta información y datos precisos que permitan entender cómo se han cumplido, o no, las distintas normas o prácticas de gobierno corporativo que afectan a la compañía.

Entre los puntos que deberán incluirse en el Informe sobre Gobierno Corporativo se encuentran todos los que hacen relación con el cumplimiento de las medidas recogidas en los Lineamientos, y en particular:

- Estructura de la propiedad
- Estructura de la administración de la sociedad
- Operaciones vinculadas
- Sistemas de gestión de riesgos
- Asamblea General de Accionistas
- Grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo

(Ver modelo guía de este informe en el Anexo 5)

### b. Sobre la Memoria Anual

Es conveniente que anualmente la empresa prepare una Memoria Anual, en la cual detalle sus principales resultados y actividades durante el año, de forma que provea información oportuna y de calidad a sus grupos de interés sobre su desempeño en un determinado periodo.

La Memoria Anual constituye un importante mecanismo de revelación de información y rendición de cuentas de la empresa, toda vez que recoge información sobre los resultados, desempeño y evolución de los negocios de la empresa, durante el ejercicio fiscal, de manera ordenada, disponible y de fácil acceso para los grupos de interés.

En algunas jurisdicciones, la regulación societaria establece que la preparación de la Memoria Anual tiene carácter obligatorio. En esos casos, las empresas deben propender por

complementar sus informes con elementos que vayan por encima de los mínimos legales, de tal forma que los procesos de rendición de cuentas se fortalezcan junto con la calidad de las interacciones de la empresa con sus grupos de interés.

En los casos en los que no exista obligatoriedad en la preparación de la Memoria Anual, es importante que las empresas las preparen con carácter anual, considerando incorporar los siguientes elementos:

- i. Informe de gestión del Ejecutivo Principal.
- ii. Eventos más relevantes ocurridos durante el periodo, incluyendo las principales actividades y riesgos ocurridos durante el período fiscal, así como la forma en que fueron gestionados por la organización.
- iii. Organización, métodos y procedimientos de la arquitectura de control de la empresa.
- iv. Informe de Gobierno Corporativo del Directorio (en caso de incluirse dentro del cuerpo de la Memoria Anual).
- v. Información financiera de la empresas y principales desarrollos o cambios durante el periodo.
- vi. Informe de auditoría de cuentas emitido por el Auditor Externo con sus notas correspondientes.

Así como se indica para el Informe de Gobierno Corporativo, la Memoria Anual también es un documento que debe ser divulgado a través de la página web corporativa.

#### c. Informe de Sostenibilidad Corporativa

Como se detalla en el Lineamiento 30 del pilar de Sostenibilidad Corporativa, la empresa debería incluir en sus mecanismos de revelación de información no financiera reportes asociados a su estrategia y cumplimiento de metas ambientales y sociales, así como las relacionadas a la mitigación a riesgos asociados al cambio climático. Los mismos pueden ser un capítulo de la Memoria Anual o un documento independiente. De ser este último, al igual que la Memoria, debe ser divulgado a través de la página web corporativa.

#### d. Divulgación de elementos relevantes sobre el ejercicio de propiedad - Acuerdos de Accionistas

Para los grupos de interés de la empresa, es relevante tener información completa y oportuna respecto de los acuerdos de accionistas existentes. Toda vez que, estos pueden contener definiciones con efectos sobre las condiciones para el ejercicio de la propiedad en la empresa, o sobre aspectos relativos al sistema de gobierno corporativo de la organización. En esa medida, en los casos en los que la normativa local no obligue a la publicidad de los acuerdos, y en particular para las empresas listadas, es recomendable divulgar al mercado y a terceros, la celebración, prórroga o modificación de un pacto o acuerdo entre accionistas.

## CAPÍTULO III

# REFLEXIONES FINALES EN TORNO A LA IMPLEMENTACIÓN DE LOS LINEAMIENTOS

Así como en las revisiones anteriores, estos Lineamientos aportan una visión pragmática y fundamentada, sobre un conjunto de prácticas de gobierno corporativo que de ser implementadas por las empresas, les permiten reforzar su eficaz funcionamiento, así como fortalecer su sostenibilidad, proteger los derechos de los accionistas, siempre considerando la visión de los diversos grupos de interés.

Por ello, los Lineamientos han realizado un recorrido a través de seis pilares clave del gobierno corporativo, relacionando los tres grandes grupos que interactúan en cualquier empresa, relacionados con la Propiedad, la Dirección y la Administración.

En cada uno de estos pilares, se han incluido un conjunto de lineamientos de gobierno corporativo a manera de guías, que a su vez detallan una serie de prácticas específicas que les permiten a las empresas, independientemente de su estructura de propiedad, tamaño y ubicación geográfica, contar con recomendaciones concretas para su plena implementación en la propia organización.

El desarrollo de estos Lineamientos tal y como ha sido realizado, podría llevar a la consideración de los distintos pilares como independientes entre sí, e incluso a los 50 lineamientos detallados, como un conjunto disperso sin relación entre ellos.

Sin embargo, este enfoque sería equivocado, al obviar que el modelo de gobierno corporativo que implemente cualquier organización, debe ser entendido desde una perspectiva integral, pero especialmente, coherente, en el sentido de que las prácticas de gobierno corporativo deben conformar entre sí un conjunto integrado y eficaz, por el que se establezcan una serie de controles recíprocos (*check and balances*) entre los tres niveles de Propiedad, Dirección y Gestión y de ese modo permee en todos los estamentos de la empresa y forme parte de la cultura de la misma.

Por ello, las prácticas de gobierno corporativo que finalmente se implementen en una determinada empresa respecto a los seis pilares, deben conformar el modelo de gobierno de la empresa, entendido como el conjunto de principios y prácticas de gobierno corporativo que rigen la organización y funcionamiento de la misma, destinadas a dotarla de estabilidad, eficiencia, y sobre todo claridad en la atribución de roles y responsabilidades.

La definición de un modelo de gobierno, supone que las prácticas concretas de gobierno corporativo detalladas en los Lineamientos, deban adaptarse e implementarse en la empresa, de forma que:

- Sean compatibles entre sí.
- Apunten en la misma dirección.
- Conformen un conjunto sólido e integrado, es decir, un modelo, que sea lógico, eficaz y coherente para las necesidades de la empresa.

De no ser así, se corre el riesgo o de contar con prácticas de gobierno corporativo ineficientes, que puedan impactar negativamente en la necesaria interacción entre los distintos niveles de la empresa, o lo que sería peor, no conformar un conjunto de contrapesos recíprocos que verdaderamente permita la minimización del riesgo de gobierno de la empresa y por ende afectar su sostenibilidad de largo plazo.

Adicionalmente a lo anterior, cualquier empresa que se plantee la adopción e implementación de los presentes Lineamientos, debería valorar cuidadosamente su situación de partida respecto al gobierno corporativo.

Desde este documento, animamos a las empresas de la región a implementar el contenido de los presentes Lineamientos.

Sin embargo, recomendamos especialmente que este proceso de implementación sea un proceso gradual, sin cambios precipitados, ya que no se debe olvidar que, en último término, el fortalecimiento del gobierno corporativo no es sólo un conjunto de prácticas de gobierno incorporadas en los documentos de normativos internos de una determinada empresa, sino que requiere de un cambio cultural, una manera distinta de hacer las cosas al interior de la empresa.

Por ello, desde la experiencia práctica, se sugiere que un proceso de implementación de buen gobierno corporativo en cualquier empresa se encuentre fundamentado en los siguientes principios de actuación:

- Asegurar una integralidad y coherencia entre el conjunto de prácticas de gobierno corporativo, que conformen un modelo de gobierno eficiente y adaptado a las necesidades de la empresa.
- Implementar aquellas prácticas de gobierno corporativo ante las que exista pleno convencimiento del valor que aportan.
- Plantear el proceso de implementación como un cambio cultural, que demanda tiempo, en el que cambios bruscos pueden generar efectos negativos en la empresa.
- Considerar el modelo de gobierno de la empresa como un modelo dinámico, de forma que se vaya ajustando y mejorando de forma periódica y continua, conforme van cambiando las circunstancias de la empresa.

Sentado lo anterior, esperamos que estos Lineamientos constituyan un documento de difusión efectiva entre las empresas de la región, de forma que contribuya al verdadero fortalecimiento del gobierno corporativo de las mismas, y por ende, del conjunto empresarial de la región.

No podemos dejar de alentar a las empresas hacia la implementación práctica de estos Lineamientos, de forma que coadyuve a atraer inversión en mejores condiciones, mejorar su funcionamiento interno, gestionar sus riesgos, reforzar su sostenibilidad, proteger adecuadamente los derechos de los accionistas y demás grupos de interés, y en definitiva, desarrollar un adecuado modelo de gobierno.

CAPÍTULO IV

# GUÍAS DE REFERENCIA DE LOS LINEAMIENTOS

## Consideraciones Previas

Los lineamientos contenidos en esta sección tienen como base las consideraciones incluidas en la Sección II en la que se profundiza sobre cada uno de los cincuenta lineamientos, por lo que la interpretación de cada uno de ellos necesariamente deberá hacerse de conformidad con lo recogido en la citada Sección y cuya implementación se debería recoger mediante modificaciones estatutarias y/o de reglamentos y códigos internos.

Los Lineamientos abordan los siguientes pilares:  
(i) la Propiedad de la Empresa; (ii) el Directorio;  
(iii) la Alta Gerencia; (iv) la Sostenibilidad Corporativa;  
(v) la Arquitectura de Control; y (vi) la Transparencia y Revelación de Información Financiera y No Financiera.



## I. PROPIEDAD DE LA EMPRESA

### Lineamiento No. 1: Acuerdos de socios

En las fases iniciales de la empresa, es importante que los socios definan los acuerdos de gobierno asociados con, sus interacciones, cómo se valoran sus aportes y participaciones, así como la gestión en los cambios en la estructura de propiedad, entre otros aspectos.

### Lineamiento No. 2: Paridad de trato

La empresa debe reconocer el principio de igualdad de trato en el relacionamiento con los accionistas, atendiendo las diferencias entre los tipos de accionistas. Esto no puede suponer la obtención de información privilegiada para uno o varios accionistas en detrimento del resto de accionistas que conforman el capital social.

### Lineamiento No. 3: Mecanismos de comunicación con los accionistas e inversores

En función de su tamaño, necesidades y estructura de capital, la empresa debe implementar mecanismos permanentes de comunicación con los accionistas e inversores, que les permitan acceder a información sobre el desempeño de la organización.

### Lineamiento No. 4: Arbitraje

Los Estatutos de la empresa deben incluir una cláusula compromisoria que establezca las reglas para dirimir las diferencias entre diferentes actores de gobierno (accionistas y Directorio), para impugnar los acuerdos de la Asamblea o exigir la responsabilidad a los Directores.

### Lineamiento No. 5: Responsabilidades y atribuciones de la Asamblea General de Accionistas

Los Estatutos de la empresa deben reconocer a la Asamblea General de Accionistas como órgano supremo de gobierno de la empresa; y definir expresamente sus funciones, responsabilidades y atribuciones, especificando aquellas que resulten indelegables.

### Lineamiento No. 6: Reglas de funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas

La Asamblea General de Accionistas debe contar con un cuerpo de reglas de carácter vinculante (vía Reglamento de la Asamblea General de Accionistas o por lo menos a nivel de Estatutos) en las cuales se definan de manera expresa los lineamientos y disposiciones relativas a su funcionamiento.

### Lineamiento No. 7: Quórum y mayorías especiales

Los Estatutos deben establecer un quórum y mayorías generales y especiales para la toma de ciertas decisiones asociadas con asuntos sensibles o materiales que impactan a la empresa.

### Lineamiento No. 8: Reconocimiento de derechos especiales de los Accionistas

Los Estatutos Sociales y otros documentos societarios (tipo de acuerdos de accionistas) deben expresamente recoger los derechos que asisten a los accionistas en particular en relación con la toma de ciertas decisiones materiales para la empresa.

## II. DIRECTORIO

### **Lineamiento No. 9: Estructura y conformación del Directorio**

El Directorio de la empresa debe contar con una estructura que se ajuste al tamaño de la organización, a su realidad de negocio, sus principales desafíos estratégicos, a la vez que le permita cumplir adecuadamente con sus responsabilidades.

### **Lineamiento No. 10: Número mínimo de Directores Independientes y definición de independencia**

El Directorio debe contar con miembros independientes, cuyo número corresponda al tamaño y necesidades del cuerpo colegiado, de forma que se aseguren procesos de toma de decisiones con suficiente objetividad para velar por el mejor interés de la empresa.

### **Lineamiento No. 11: Proceso de designación de Directores**

La empresa debe contar con un procedimiento aprobado por la Asamblea General de Accionistas, en el cual se definan las reglas y requisitos para la designación y remoción de los Directores. Este proceso debe considerar lineamientos en materia de postulación, verificación de calidades y elección de quienes aspiren a ser parte de cuerpo colegiado.

### **Lineamiento No. 12: Comités del Directorio**

El Directorio, en función de su tamaño y necesidades, puede constituir Comités especializados que le permitan un mejor desempeño de sus funciones.

### **Lineamiento No. 13: Responsabilidades del Directorio**

Los Estatutos Sociales y/o el Reglamento del Directorio deben recoger expresamente las funciones y responsabilidades del Directorio.

### **Lineamiento No. 14: Reglamento del Directorio**

El Directorio debe contar con un Reglamento que recoja las reglas para su funcionamiento y las expectativas de actuación de los Directores, que sea de carácter vinculante para los miembros del cuerpo colegiado.

### **Lineamiento No. 15: Sobre la dinámica y efectividad del Directorio**

Es importante que el Directorio identifique sus diferentes momentos, los componentes que contribuyen a su efectividad, de modo que los gestione adecuadamente en beneficio de procesos de toma de decisiones directivas con calidad.

### **Lineamiento No. 16: Causales de cesación de los Directores**

Los Estatutos deben fijar las causales por las que se puede cesar a los Directores, así como su obligación de presentar la dimisión si dejaran de cumplir las condiciones para su designación o puedan causar un daño al prestigio o buen nombre de la empresa.

### **Lineamiento No. 17: Remuneración del Directorio**

La empresa debe formalizar un modelo público de remuneración del Directorio, aprobado por la Asamblea General de Accionistas (vía una Política de Remuneración del Directorio), que considere las condiciones de mercado, las necesidades de tiempo requeridas para ejercer el cargo y el nivel de responsabilidades de los Directores.

### **Lineamiento No. 18: Plan de trabajo y órdenes del día**

Debe existir una adecuada planificación del Directorio mediante la adopción, de un plan de trabajo anual, bajo el liderazgo del Presidente del Directorio. De igual manera el trabajo coordinado entre el Presidente del Directorio con el Ejecutivo Principal en la elaboración del contenido de los órdenes del día para cada sesión.

**Lineamiento No. 19: Evaluación del Directorio y sus Comités**

El Directorio debe realizar anualmente una evaluación de su desempeño, que incorpore diferentes metodologías (autoevaluación o evaluación con facilitador externo) y que prevea un sistema de seguimientos periódicos de sus resultados.

**III. ALTA GERENCIA**

**Lineamiento No. 20: Nombramiento y cese del Ejecutivo Principal**

Los procesos de nombramiento y cese del Ejecutivo Principal son funciones que le corresponden al Directorio.

**Lineamiento No. 21: Designación y cese de los miembros de la Alta Gerencia**

Los procesos de nombramiento y cese de los miembros de la Alta Gerencia son funciones que le corresponden al Ejecutivo Principal.

**Lineamiento No. 22: Gestión de los riesgos de sucesión a nivel de la Alta Gerencia**

La empresa debe identificar sus principales riesgos de sucesión o transición a nivel de la Alta Gerencia, y adoptar mecanismos para su efectiva administración.

**Lineamiento No. 23: Compromisos con la diversidad**

Los principales tomadores de decisión de la empresa, y en particular el Directorio, debe comprometerse, a través de una Política de Diversidad, con la adopción de medidas efectivas que aseguren condiciones para conformar al equipo de la Alta Gerencia bajo principios de idoneidad y diversidad.

**Lineamiento No. 24: Modelo de incentivos a nivel del equipo de la Alta Gerencia**

La empresa debe contar con un modelo de incentivos para el equipo de la Alta Gerencia, aprobado por el Directorio, que facilite una alineación del equipo ejecutivo con los objetivos de desempeño, la visión de largo plazo y el propósito de la organización.

**Lineamiento No. 25: Evaluación del Ejecutivo Principal y de la Alta Gerencia**

La empresa debe implementar mecanismos de evaluación anual del Ejecutivo Principal y de la Alta Gerencia en aras de asegurar un monitoreo efectivo de su labor y la promoción de una cultura de mejora continua y rendición de cuentas.

**IV. SOSTENIBILIDAD CORPORATIVA**

**Lineamiento No. 26: La definición del propósito empresarial y estrategia de sostenibilidad son responsabilidad del Directorio**

El Directorio debe asegurarse que la empresa está comprometida públicamente con un propósito empresarial que guía sus actuaciones, y está orientada a la creación de valor a largo plazo para sus grupos de interés. De igual manera debe ser responsable de definir el enfoque y estrategia, en los aspectos sociales, ambientales y de cambio climático, considerando los impactos que sobre estas materias tengan las actividades de la empresa. De tal forma que la organización desarrolle herramientas y mecanismos que le permitan gestionar de manera efectiva los riesgos derivados.

**Lineamiento No. 27. El Directorio debe considerar los aspectos ambientales sociales, de gobernanza (ASG) y de cambio climático para la conformación de Comités que le apoyen en abordar de manera más detallada estos frentes**

Las responsabilidades del Directorio asociadas con aspectos ASG y de cambio climático, pueden ser asignadas a uno o varios Comités específicamente creados para el efecto, como lo puede ser un Comité de Sostenibilidad, aunque también pueden atribuirse a otro Comité ya existente, o ser asumidas por el propio Directorio.

**Lineamiento No. 28: Seguimiento al desempeño del sistema ASG - ambiental social y de gobernanza y de cambio climático**

La empresa debe adoptar mecanismos para hacer seguimiento periódico de las estrategias y políticas de la organización en materia ASG y de cambio climático, de tal forma que asegure un oportuno proceso de toma de decisiones.

**Lineamiento No. 29: Gestión de riesgos referentes a la exposición a factores ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) y cambio climático**

La empresa debe considerar en su estrategia, un sistema integral de gestión de riesgos y en su Política de Gestión de Riesgos la identificación, evaluación, gestión y supervisión de riesgos asociados a la exposición a factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) y cambio climático.

**Lineamiento No. 30: Revelación de información en materia de factores ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) y cambio climático**

La empresa debe asegurar mecanismos para revelar de manera oportuna y suficiente la información asociada con sus estrategias y cumplimiento de metas ambientales y sociales, así como las relacionadas a la adaptación y mitigación de riesgos asociados al cambio climático.

**Lineamiento No. 31: Composición del Directorio bajo principios de sostenibilidad corporativa**

Con el fin de que el Directorio pueda asumir sus responsabilidades bajo principios de sostenibilidad y genere valor en un entorno que le exige mayores responsabilidades en materia ASG, deben considerarse aspectos de conformación, remuneración y seguimiento.

**Lineamiento No. 32: Visualización de los derechos, roles e intereses de los stakeholders**

El modelo de gobierno corporativo de la empresa debe considerar los derechos, roles e intereses de los *stakeholders*, y alentar la cooperación activa entre la empresa, sus accionistas y demás grupos de interés con el objetivo de generar valor para los accionistas, empleos sostenibles y empresas resilientes.

**Lineamiento No. 33: Promoción del diálogo entre Directores, ejecutivos clave, accionistas y stakeholders**

El modelo de gobierno corporativo de la empresa debe promover el diálogo entre Directores, ejecutivos clave, accionistas y *stakeholders* para intercambiar puntos de vista sobre cuestiones de sostenibilidad identificados como relevantes para la estrategia de la empresa y la evaluación de qué asuntos deben considerarse materialmente significativos.

**Lineamiento No. 34: El gobierno corporativo de la empresa como facilitador del ejercicio de los derechos de los tenedores de bonos**

El modelo de gobierno corporativo de la empresa debe facilitar el ejercicio de los derechos de los tenedores de bonos, en particular los intereses de los tenedores de bonos minoritarios.

**Lineamiento No. 35: Divulgación de la cultura de gobierno corporativo y ética empresarial a sus grupos de interés**

La divulgación de la cultura de gobierno corporativo de la empresa, sus principios éticos y de integridad empresarial, a los diversos grupos de interés, tanto internos como externos, fomenta la efectividad en el cumplimiento de los compromisos y objetivos asumidos por la empresa, y facilita los procesos de rendición de cuentas de sus principales tomadores de decisión.

**V. ARQUITECTURA DE CONTROL**

**Lineamiento No. 36: Principio de autocontrol como pilar de la arquitectura de control de la empresa**

La empresa debe crear una cultura de control en todos sus niveles. El Directorio y la Alta Gerencia son responsables de velar porque todos los empleados de la empresa desarrollen sus actividades bajo el principio de autocontrol y el compromiso con un esquema efectivo de control.

**Lineamiento No. 37: Sistema integral de gestión de riesgos**

El sistema de gobierno corporativo de la empresa debe incorporar estructuras y mecanismos que conformen el sistema integral de gestión de riesgos. De tal forma que la empresa tenga los elementos para identificar, evaluar y administrar las posibles contingencias que puedan impactar su modelo de negocio.

**Lineamiento No. 38: Cultura de gestión de riesgos**

La estructura del sistema de gestión integral de riesgos de la empresa debe permitir la implantación de una cultura de riesgos en todos los niveles de la organización.

**Lineamiento No. 39: Comunicación interna**

El Directorio es responsable que la empresa implemente un sistema de flujo interno de comunicación entre los diferentes niveles de la organización, de la información generada por el proceso de gestión de riesgos y el sistema de control interno.

**Lineamiento No. 40: Gobierno de la información y estrategia de datos**

El Directorio debe velar por la existencia de un adecuado gobierno de la información y una estrategia de datos alineada con la estrategia de la empresa y su modelo de arquitectura de control.

**Lineamiento No. 41: Sobre la gestión de conflictos de interés y operaciones con partes vinculadas**

El Directorio como primer responsable de la cultura ética y de transparencia de la empresa, debe adoptar las políticas y estrategias para la administración de conflictos de interés en todos los niveles de la organización y para la celebración de transacciones con partes relacionadas.

**Lineamiento No. 42: Responsabilidad del Directorio en la arquitectura de control**

El Directorio debe ser el responsable último de definir la arquitectura de control de la empresa (basada en un principio de autocontrol y cumplimiento), y asegurar su efectividad.

#### **Lineamiento No. 43: Comité de Auditoría del Directorio**

En función de tamaño del Directorio, y la realidad de la empresa, el cuerpo colegiado debe conformar un Comité de Auditoría que le asista en el seguimiento de la gestión financiera y el desempeño de la empresa, la evaluación de las políticas contables, y la supervisión de la efectividad de los componentes del modelo de control.

#### **Lineamiento No. 44: Comité de Riesgos del Directorio**

El Directorio es responsable de evaluar, en función del tamaño y realidad de la empresa, la conveniencia de constituir un Comité de Riesgos que lo apoye en el cumplimiento de sus responsabilidades en este frente.

#### **Lineamiento No. 45: Responsable de la Auditoría Interna de la empresa**

La empresa debe contar con un área o persona responsable de la Auditoría Interna, que sea designado por el Directorio y le reporte directamente a este cuerpo colegiado.

#### **Lineamiento No. 46: Sobre la Auditoría Externa**

La empresa debe adoptar lineamientos formales para la contratación de la firma de auditoría externa, de forma que se garantice la independencia y autonomía de su rol.

## **VI. TRANSPARENCIA Y REVELACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA**

#### **Lineamiento No. 47: Canales y tipo de información a revelar**

En función de su naturaleza, tamaño, complejidad y realidad, la empresa debe definir los canales, qué tipo de información debe revelar, así como las instancias responsables para la revelación de información corporativa hacia los principales grupos de interés.

#### **Lineamiento No. 48: Política de Revelación de Información**

La empresa debe contar con una Política de Revelación de Información debidamente aprobada por el Directorio, en la cual se recojan los lineamientos y reglas para la divulgación de información a los accionistas y a otros grupos de interés, que debe responder a criterios por encima de los mínimos legalmente establecidos.

#### **Lineamiento No. 49: Sobre la información financiera de la empresa – los Estados Financieros**

La empresa debe asegurar que sus estados financieros son preparados bajo criterios de seguridad y confiabilidad y ajustándose a los lineamientos recogidos en los estándares internacionales sobre la materia. De tal forma que reflejen de manera precisa la situación económica y financiera de la empresa.

#### **Lineamiento No. 50: Mecanismos de revelación de información no financiera**

La empresa debe definir el tipo de información no financiera que pondrá a disposición de sus grupos de interés, así como los mecanismos para su revelación.

CAPÍTULO V

# ANEXOS DE LOS LINEAMIENTOS

## ANEXO 1 Gobierno corporativo para grupos

El contenido de los LCLGC, resulta directamente aplicable a empresas individuales. Sin embargo, sería imposible entender hoy el tejido empresarial de la región sin la consideración de los grupos empresariales, tanto nacionales como regionalizados, los cuales tienen una importancia, impacto económico e influencia significativa para el desarrollo regional.

Por otro lado, los mercados financieros en general han experimentado un proceso sustancial de concentración que ha llevado a la creación de conglomerados financieros (grupos empresariales de servicios financieros, normalmente vinculados con banca, seguros y valores), muchos de ellos con operaciones fuera de sus fronteras nacionales, lo que los convierte en actores indispensables dentro de los mercados financieros regionales.

De igual manera, se debe reconocer que los grupos empresariales o conglomerados financieros empresariales se enfrentan a desafíos propios en términos de gobierno corporativo dado el aparente contraste entre su unidad económica, derivada de la búsqueda de un objetivo común como grupo, y su pluralidad jurídica, al estar compuestos por distintas empresas independientes.

En una concepción académica, los grupos son una respuesta para organizar y dirigir negocios en diferentes líneas, sean éstas de carácter financiero o empresarial, lo que los convierte en una forma de organizar jurídica y económicamente la actividad empresarial de distintos negocios.

La principal característica común a los grupos empresariales y conglomerados financieros, que permite su definición, es que a pesar de la independencia jurídica de las sociedades que los conforman, éstas se encuentran ligadas entre sí por la existencia de una sociedad matriz o *holding*, que posee directa o indirectamente participaciones, en todo o en parte del capital, en cada una de las empresas subordinadas, y ejerce un control común o influencia efectiva en las mismas.

En consecuencia, se trata de dos requisitos para poder considerar que se está en presencia de un grupo empresarial o conglomerado financiero:

- a. Propiedad de las acciones; e
- b. Influencia efectiva o control común ejercido por la Matriz o controlante respecto a sus filiales, entendida como la dirección ejercida por una sociedad matriz o controlante sobre las sociedades que conforman el grupo para la consecución de un objetivo común.

La sociedad matriz o controlante a través del ejercicio de la dirección, tiene la posibilidad de buscar la eficiencia en el desarrollo de los negocios y el cumplimiento del propósito empresarial, a través de la generación de sinergias. Estas permiten no sólo justificar la propia existencia del grupo, sino el logro de sus objetivos.

Desde la perspectiva de gobierno corporativo los grupos deben abordar los desafíos propios de encontrar un adecuado balance entre dos elementos cuyo nivel de interacción influye en la manera en que se gobiernan los diferentes componentes de un grupo empresarial. Estos elementos están asociados con:



- a. La generación de sinergias a través de la búsqueda continua de eficiencia, basada en la definición de un objetivo común. En esa medida, la dinámica entre las diferentes empresas y entidades que componen un grupo empresarial está mediada por:
- i. la formulación de una estrategia de grupo,
  - ii. la estructuración de lineamientos y políticas con alcance de grupo,
  - iii. el diseño de mecanismos para la canalización de las políticas en las distintas empresas del grupo para lograr el objetivo común, y
  - iv. la implementación de canales de comunicación y flujos de información.
- Todos estos elementos deben permitir la coordinación de las actividades y operaciones del grupo.
- b. El respeto que se debe mantener a la razonable autonomía de las empresas que conforman el grupo, al ser entidades jurídicamente independientes, reconocidas y protegidas en el ordenamiento jurídico.

Debe señalarse que las medidas enfocadas en establecer, preservar e implementar el objetivo común del grupo (estrategia corporativa, lineamientos y políticas con alcance de grupo y canales de comunicación e información) podrían chocar con la autonomía que la legislación reconoce a cualquier sociedad, independientemente o no de su pertenencia al grupo, y sus intereses individuales.

Sobre este punto, se debe reconocer que las empresas subordinadas que pertenecen a un grupo empresarial, se

benefician al acceder a servicios comunes, recursos financieros y no financieros del grupo, y otras ventajas. En esa medida, deben aceptar que efectivamente existe un interés propio del grupo al que pertenecen, y que debe ser considerado como el interés primario que todas las empresas del grupo deben perseguir y defender.

No obstante, es importante tener en cuenta que algunas empresas operan bajo marcos legales en virtud de los cuales no siempre el principio de hacer prevalecer el interés del grupo es tan evidente de aplicar. En particular cuando en las empresas subordinadas, pueda haber accionistas minoritarios. En esa medida, los administradores de estas empresas pueden verse involucrados ante potenciales situaciones de conflictos de interés que el sistema de gobierno corporativo del grupo debe considerar y gestionar.

Sin perjuicio de este último elemento, las empresas subordinadas deben orientar sus procesos de toma de decisión hacia el interés de grupo, toda vez que las sociedades subordinadas están controladas por la sociedad Matriz por virtud de su porcentaje de participación en el capital social. En consecuencia, están sujetas a la voluntad de la Matriz y no cuentan con total autonomía para establecer elementos clave tales como su prospectiva estratégica o la identificación y priorización de oportunidades de negocios, entre otros elementos.

Esta circunstancia limita el entendimiento tradicional del interés social individual para las sociedades que pertenecen a un grupo, para pasar a considerar el interés propio del grupo como clave a defender y obtener. Este debería ser un elemento determinante para administrar los posibles conflictos de posiciones entre empresas del grupo.

En ese sentido el gobierno corporativo se convierte en la herramienta clave para permitir tanto la definición y defensa del interés común del grupo, como la generación de sinergias que no sólo justifiquen sino maximicen el valor del grupo, manteniendo el respeto a la necesaria autonomía de las sociedades que lo componen.

En lo que se refiere a conglomerados financieros, el papel del gobierno corporativo es aún más relevante, dadas las siguientes variables:

- a. La complejidad de los riesgos financieros y no financieros a los que se encuentran expuestos.
- b. El dinamismo del sector.
- c. Los elevados *ratios* de apalancamiento con los que se opera.
- d. La necesidad de protección del depositante.
- e. El riesgo sistémico, incluyendo el transfronterizo.

En esa medida, se ha dado un profundo desarrollo sobre la materia en los últimos años, tanto a nivel de refuerzo de la regulación local en la mayoría de los países, como desde la perspectiva del supervisor. Prueba de ello es la publicación de los "Principios para la Mejora del Gobierno Corporativo" en octubre de 2010 así como de los "Principios para la Supervisión de Conglomerados Financieros", publicados en septiembre de 2012, ambos a cargo del *Joint Forum* del Banco de Pagos Internacional de Basilea.

Considerando lo anterior, desde la perspectiva de gobierno corporativo, la clave está en la existencia de un modelo de gobierno para el grupo, ya sea éste empresarial o financiero, entendido como el conjunto de principios y prácticas de gobierno corporativo que rigen la organización y

funcionamiento del conjunto del grupo, destinado a dotarlo de estabilidad, eficiencia, y sobre todo claridad en la atribución de roles y responsabilidades.

La definición de un modelo de gobierno, supone que las prácticas concretas de gobierno corporativo detalladas en los Lineamientos, deban adaptarse e implementarse en los distintos niveles del grupo, especialmente a nivel de Matriz y empresas subordinadas, de forma que:

- a. Sean compatibles entre sí.
- b. Apunten en la misma dirección.
- c. Conformen un conjunto sólido e integrado, es decir, un modelo, que sea lógico, eficaz y coherente.

Es importante enfatizar que en un sistema de gobierno corporativo de grupo pueden convivir diversos arreglos del modelo de gobierno, dependiendo del grado de madurez y nivel de interacción requerido entre las empresas subsidiarias y la matriz. Lo fundamental es asegurarse que cada subsidiaria ajuste el modelo de gobierno a su realidad, pero asegurándose que exista un nivel adecuado de homogeneidad de criterios.

Es así que el objetivo final de la aplicación de principios de gobierno corporativo es el de contar con fronteras de acción definidas y reglas claras para la delimitación y distribución de responsabilidades y la interacción entre las empresas y la Matriz, de tal manera que se alcancen los objetivos comunes definidos por el conglomerado, se puedan administrar de manera integrada los riesgos y se cree valor para el grupo; al tiempo que se respeten las atribuciones y responsabilidades de cada una de las instancias de gobierno de las diferentes empresas.

En el presente Anexo I referido a gobierno corporativo de grupos se abordan las siguientes áreas consideradas claves:

1. Estructura organizativa del grupo.
2. Tratamiento del Directorio.
3. Tratamiento consolidado de la Arquitectura de Control.
4. Transparencia y revelación de información.

#### A nivel de la empresa matriz

#### A nivel de las empresas subordinadas

### 1. Estructura organizativa del grupo, transparente y que permita asignar líneas de responsabilidad claras

Los grupos empresariales y los conglomerados financieros presentan una importante heterogeneidad en sus estructuras, producto de sus características, actividades, necesidades de coordinación o incluso estructuras de propiedad en las empresas subordinadas.

Desde la perspectiva de gobierno corporativo, la estructura organizacional debe permitir la efectiva supervisión por la Matriz del conjunto de empresas subordinadas, y responder a la naturaleza, escala, complejidad del grupo, riesgos (consolidados, así como los individuales, de cada una de las empresas), y jurisdicciones donde operan cada una de ellas. Para tal fin, es necesario que al interior de los grupos se definan líneas claras de responsabilidad.

Respecto a los conglomerados financieros, resulta especialmente conveniente que cada empresa subordinada sea de objeto social exclusivo, esto es, que cada compañía que compone el conglomerado tenga una única actividad de naturaleza financiera (banca, seguros, intermediación bursátil, gestión de fondos, remesas u otros), lo que facilitará el control y supervisión efectiva de las mismas, tanto por parte de la Matriz como de los entes supervisores.

Dada la especial naturaleza de los conglomerados financieros y los riesgos a los que están expuestos, no resulta idóneo integrar dentro del mismo otras empresas de actividad distinta a la de la prestación de servicios financieros.

Por último, todas las empresas que conforman un conglomerado financiero deberían ser objeto de supervisión por parte del órgano de control correspondiente, incluida la Matriz, independientemente de que ésta sea operativa (caso de un banco que a su vez actúa como Matriz de un conglomerado) o no (caso de una sociedad *holding*).

## Lineamiento 1

**El grupo debe contar con una estructura organizacional pública, clara y transparente, que permita asignar líneas de responsabilidad, y facilite la orientación estratégica, supervisión, control y administración efectiva del grupo.**

### Recomendaciones

La estructura organizacional del grupo debe identificar los siguientes aspectos:

- a. Principales filiales y subordinadas del grupo, su lugar de actuación y domicilio social.
- b. La forma en la que el grupo es administrado y controlado al más alto nivel.
- c. Las principales líneas de responsabilidad dentro del grupo.
- d. Las interacciones significativas entre las diferentes líneas de Alta Dirección en el grupo.
- e. Los mecanismos de coordinación del grupo, así como los canales de comunicación dentro del grupo y los flujos de información.
- f. Las relaciones corporativas, financieras, comerciales y de cualquier orden que sean relevantes entre las distintas empresas del grupo.
- g. Para el caso de conglomerados financieros, la constitución de empresas subordinadas de objeto social exclusivo.

## 2. Tratamiento del Directorio

Como lo señala el Pilar II de estos Lineamientos, el Directorio es el órgano clave de Gobierno, al que corresponde la dirección y supervisión de la empresa, la orientación estratégica de la misma, y la identificación de las oportunidades de crecimiento y de los riesgos estratégicos.

El caso de los grupos empresariales o conglomerados financieros no es una excepción a lo anterior, con la particularidad que se debe distinguir entre el Directorio de la sociedad Matriz y los de las empresas subordinadas, en lo que se conoce como tratamiento diferenciado de Directorios (ver el Lineamiento 2 de este Anexo).

En esa línea, el Directorio de la Matriz será el responsable del ejercicio de todo un conjunto de funciones con alcance de grupo, mientras que los Directorios de las empresas subordinadas responderán a un doble nivel:

- ante su propia subordinada; y
- ante la Matriz, respecto a la actuación de la subordinada dentro del grupo.

Por tanto, entre el Directorio de la empresa Matriz y el Directorio de las empresas subordinadas, podrán existir diferencias en función del distinto alcance de sus responsabilidades, y consecuentemente, establecer una composición, organización, asignación de funciones y dinámica distinta.

En cualquier caso, los lineamientos correspondientes al Pilar del Directorio de estos Lineamientos le son plenamente aplicables tanto al Directorio de la Matriz como al Directorio de las sociedades subordinadas, pero adaptándolos en lo pertinente a:

- i. La realidad y complejidad del grupo y las sociedades que lo conforman;
- ii. La influencia real que se ejerza desde la Matriz hacia las subordinadas; y,
- iii. Los niveles de importancia de las subordinadas entre sí.

A continuación, se detallan algunas recomendaciones sobre el tratamiento del Directorio, distinguiendo entre la Matriz y las empresas subordinadas, en relación con la:

- a. Asignación de funciones
- b. Composición del Directorio
- c. Prácticas de organización y funcionamiento del Directorio
- d. Comités del Directorio

### a. Asignación de funciones

#### Lineamiento 2

**Al interior del grupo debe darse un tratamiento diferenciado entre el Directorio de la Matriz y los Directorios de las empresas subordinadas respecto de las funciones que se les asignan formalmente y ejercen en la práctica.**

#### Recomendaciones

El Directorio de la empresa Matriz debe tener funciones asignadas con alcance de grupo, las mismas que deben estar formalizadas en los Estatutos o en el Reglamento del Directorio.

Estas funciones, tal y como se reconoce en el Pilar del Directorio de estos Lineamientos, se encuentran vinculadas en aspectos tales como la orientación estratégica y la supervisión del grupo, o la definición de políticas y lineamientos para la gobernanza del conglomerado.

Para ello, el Directorio de la sociedad Matriz deberá:

- a. Velar por la existencia de un adecuado modelo de gobierno del grupo y revisar y aprobar su estructura
- b. Aprobar políticas y lineamientos de grupo, normalmente vinculados con los procedimientos de nombramiento de Directorios, políticas de remuneración de Directorio y Alta Gerencia, o transparencia y revelación de información. Asimismo, el Directorio de la Matriz debe asegurar que el conjunto de prácticas de gobierno corporativo en las empresas del grupo sea coherente entre sí.

Los Directorios de las empresas subordinadas deben tener asignadas en los Estatutos o en el Reglamento del Directorio funciones que deben ejercer en la práctica, en el contexto de su pertenencia al grupo.

En ese sentido, los Directorios de las empresas subordinadas deben:

- a. Proveer de información estratégica y rendir cuentas a la Matriz.
- b. Monitorear el desempeño de subordinada, respecto a su estrategia y objetivos.
- c. Implementar las políticas y lineamientos de grupo, siempre que no comprometan la viabilidad de la subordinada, en coordinación con la Alta Gerencia.
- d. Supervisar materias concretas de acuerdo con las políticas y lineamientos de grupo existentes, tales como la arquitectura de control, las políticas de remuneración, o la revelación de información.
- e. Controlar a la alta gerencia de la subordinada, y velar por su alta calificación y competencia para el puesto desempeñado.

- c. Definir y conocer la orientación estratégica del grupo y monitorear su desempeño.
- d. Velar por la existencia de una adecuada arquitectura de control a nivel de grupo.
- e. Hacer seguimiento a los riesgos a los que está expuesto el grupo a nivel consolidado.
- f. Controlar directamente a la línea de gerencia de la Matriz –si existe– o, indirectamente, a la línea de gerencia de las empresas subordinadas, a través de los Directorios de las empresas subordinadas.

## b. Composición del Directorio

### Lineamiento 3

**Los Directorios de las empresas de un grupo deberán estar conformados por un número de miembros con una combinación de perfiles que permita el adecuado ejercicio en la práctica de las funciones asignadas.**

#### Recomendaciones

Para un adecuado cumplimiento de sus responsabilidades, el Directorio de la Matriz debe contar con un tamaño y una efectiva combinación de perfiles. Para ello pueden aplicarse los criterios generales recogidos en el Lineamiento 9 del Pilar del Directorio de estos Lineamientos.

La determinación del tamaño idóneo para el Directorio, así como de los perfiles necesarios, dependerá fundamentalmente del tamaño y complejidad del grupo y de la estrategia definida en cada caso.

En esa medida, pueden tener en cuenta criterios complementarios para la conformación del Directorio, tales como:

- a. Contar con un conjunto de perfiles diversos que permitan afrontar y desarrollar la estrategia definida por el grupo.
- b. Prever mecanismos de rotación de sus miembros para reforzar la idoneidad de los perfiles a la estrategia del grupo.
- c. Plantear programas de capacitación e inducción sobre materias de interés para el ejercicio de las funciones del Directorio, y sobre la situación de gobierno corporativo del grupo.

El Directorio de las empresas subordinadas estará influenciado tanto por la propia importancia relativa de la subordinada en el contexto del grupo, la presencia o no de accionistas externos al grupo, como por la influencia ejercida por el Directorio de la sociedad Matriz.

El Directorio de las empresas subordinadas deberá:

- a. Estar integrado por un conjunto de perfiles con la experiencia apropiada, competencias, calificación personal y profesional y tiempo de dedicación suficiente para el desempeño de sus funciones como miembros del Directorio de una empresa subordinada. Estos criterios deberán ser valorados por el Directorio de la Matriz, en su propuesta de candidatos a integrar el Directorio de la empresa subordinada.
- b. Es aceptable que en el Directorio de la subordinada se integren como miembros cargos de la línea de gerencia de la subordinada o del grupo.

## c. Prácticas de organización y funcionamiento

### Lineamiento 4

**Las prácticas de organización y funcionamiento de los Directorios de la Matriz y subordinadas, deben adaptarse a la cultura, realidad y necesidades, tanto del grupo, como de las empresas subordinadas.**

#### Recomendaciones

Tal como se mencionó en los Lineamientos, es importante que el Directorio cuente con definiciones respecto de su organización y funcionamiento para permitir un cumplimiento efectivo de sus responsabilidades (ver el Lineamiento 14 del Pilar del Directorio).

En el contexto de los grupos empresariales o conglomerados financieros, estas recomendaciones son plenamente aplicables, dada la importancia que el propio Directorio de la empresa Matriz tiene para el buen gobierno del grupo, así como la influencia que ejerce en los Directorios de las empresas subordinadas.

Bajo esas consideraciones, el Directorio de la Matriz debe:

- a. Definir y revisar periódicamente sus prácticas de organización y funcionamiento, y las de los Directorios de las empresas subordinadas.
- b. Contar con una estructura idónea en términos de tamaño, frecuencia y duración de sesiones, organización de Comités, que contribuya a su actuación eficiente y sea consistente con la complejidad del grupo.
- c. Evaluar su funcionamiento de forma anual, como órgano, y de sus miembros individualmente considerados, a cargo de una firma externa, para lograr la mayor eficiencia en su actuación.

Las prácticas de organización y funcionamiento del Directorio de las empresas subordinadas estarán fuertemente influenciadas por su importancia relativa dentro del grupo, y en particular por las funciones que tenga asignadas.

Consecuentemente, el Directorio de las empresas subordinadas debe adoptar y revisar periódicamente sus prácticas de organización y funcionamiento, con base en: las directrices y políticas generales definidas por el Directorio de la Matriz; la importancia relativa de la empresa subordinada dentro del grupo; y la influencia del Directorio de la Matriz.

## d. Comités del Directorio

### Lineamiento 5

**Los Directorios de las empresas subordinadas podrán no constituir Comités específicos para el tratamiento de ciertas materias, y ser éstas asumidas por Comités específicos con alcance de grupo, a menos que así se exija por el marco legal o regulatorio aplicable.**

#### Recomendaciones

La Matriz de un grupo suele constituir Comités específicos de Directorio con alcance a todo el grupo para el ejercicio de determinadas materias concretas. Es así como se promueve el tratamiento común a nivel de grupo en ciertas materias y se fortalece la supervisión consolidada del grupo y así asegurar un tratamiento homogéneo.

No es necesario replicar Comités a nivel de empresa subordinada, salvo que sea exigido por el marco local o regulador aplicable. Esto facilita la generación de sinergias asegurando la supervisión consolidada a nivel de grupo.

En esa medida, el Directorio de la empresa Matriz, debe:

- a. Evitar la creación de un número excesivo de Comités de Directorio con alcance de grupo, valorando siempre su sentido y encaje en la estructura del grupo. En todo caso, los Comités de Directorio que deberían constituirse con alcance de grupo, son los de Auditoría, Nombramientos y Retribuciones, y para el caso específico de conglomerados financieros, el de Riesgos.
- b. Buscar la idoneidad de sus miembros en función de su perfil y el objeto del propio Comité para la conformación de estas instancias.
- c. En la constitución de Comités de Directorio con alcance de grupo, clarificar si éstos cuentan con funciones delegadas del propio Directorio, o sólo con funciones de estudio y apoyo al Directorio sobre la materia objeto del Comité.
- d. Velar por que cada Comité cuente con su propio Reglamento (ver el Lineamiento 12 del pilar del Directorio de los Lineamientos).
- e. Valorar la conveniencia o no de constituir Comités equivalentes a nivel de empresa subordinada ya que, salvo que así sea específicamente requerido por el marco legal o regulador, los Comités de Directorio con alcance de grupo podrán ejercer esas mismas funciones.

Sentada la conveniencia de la existencia de Comités con alcance de grupo para el tratamiento de ciertas materias, puede ocurrir que por exigencia del marco legal o regulador aplicable, por la importancia relativa de la empresa subordinada, o por otros factores de índole operativa o estratégica, resulte conveniente la constitución de Comités de Directorio específicos por empresa subordinada.

Es así como, los Directorios de las empresas subordinadas, deben:

- a. Constituir Comités especializados, siempre y cuando tenga sentido dado el ejercicio de sus funciones en la práctica, valorando la existencia de Comités equivalentes con alcance de grupo, y cuyos miembros sean idóneos para la función del Comité. En el caso de los conglomerados financieros, es frecuente que el marco legal y regulador exija la constitución del Comité de Auditoría y del Comité de Riesgos a nivel de entidad individual.
- b. Velar por que cada Comité de Directorio a nivel de empresa subordinada cuente con un Reglamento interno (ver el Lineamiento 12 del pilar del Directorio de los Lineamientos).
- c. Respecto al Comité de Auditoría, verificar que su composición se encuentra conformada exclusivamente por miembros del Directorio que no tengan además funciones de Gerencia, ya sea en la propia empresa subordinada o a nivel de grupo.



### 3. Tratamiento de la Arquitectura de Control

Los componentes y lineamientos desarrollados en el Pilar de Arquitectura de Control de los Lineamientos, resultan aplicables a los grupos empresariales y a los conglomerados financieros. Para estos últimos, todos los aspectos asociados con la arquitectura de control, son de máxima trascendencia.

Desde la perspectiva de un grupo, la arquitectura de control amerita especial atención, ya que permite la supervisión consolidada a nivel grupo, del cumplimiento de los objetivos estratégicos controlando y administrando los riesgos que éstos suponen para el conjunto del grupo.

De igual manera, desde el enfoque de gobierno corporativo no se trata de diseñar un modelo específico y detallado de arquitectura de control, ya que cada grupo deberá desarrollar el suyo propio en función de su complejidad y necesidades, sino de asegurar que ésta se diseñe con base en las mejores prácticas internacionales en la materia, particularmente COSO I, COSO II y COSO III.

#### Lineamiento 6

**Los grupos deben contar con una arquitectura de control basada en las mejores prácticas, con un alcance consolidado, formal, y que agrupe a todos los niveles del grupo, estableciendo distintas responsabilidades y definiendo líneas de reporte claras que permitan una visión consolidada de los riesgos a los que está expuesto el grupo y la toma de medidas de control.**

#### Recomendaciones

La arquitectura de control del grupo debe:

- a. Establecer la responsabilidad del Directorio de la Matriz, de velar por que exista una arquitectura de control adecuada y adaptada a la realidad y complejidad del grupo, basada en las mejores prácticas sobre la materia.
- b. Aprobar una política de control y una política de administración de riesgos con alcance de grupo, a ser implementada en las distintas empresas subordinadas, que permita una visión consolidada sobre ambas materias. Esto incluye contar con esquemas de *Compliance*, Auditoría Interna y Auditoría Externa Corporativa a nivel de grupo.
- c. Asignar a máximos responsables en el grupo sobre la arquitectura de control, con posiciones de importancia relevante en la línea de gerencia, y con líneas claras de reporte.
- d. Involucrar a toda la organización con distintos niveles de responsabilidad definidos en torno a la arquitectura de control, para promover su eficaz funcionamiento.
- e. Asignar un conjunto de funciones a los Directorios de las empresas subordinadas relativas a la arquitectura de control, de forma que sean responsables de la implementación de la política de control y de la administración de riesgos del grupo en la subordinada, así como de la adecuación de la arquitectura de control de la subordinada a los lineamientos emitidos por la Matriz.

#### 4. Transparencia y revelación de información

Independientemente de que sea obligatoria o sea voluntaria, la información es clave para que un tercero pueda forjarse una opinión fundada sobre la realidad de un grupo, la actuación de sus administradores, así como analizar su nivel de riesgo. En ese sentido la información es un aspecto esencial que permite alcanzar una visión consolidada del mismo, que no abarque exclusivamente la información individual en forma agregada del conjunto de empresas que lo componen, sino que incluya aspectos transversales e integrales al grupo, de modo que se ofrezca una imagen fiel del mismo.

El Pilar de Transparencia y Revelación de Información Financiera y No Financiera de los Lineamientos desarrollan en un área específica todo un conjunto de lineamientos y recomendaciones concretas en lo relativo a la transparencia y revelación de información, que para el caso de grupos resultan de plena aplicación, adaptadas a la realidad y complejidad del grupo.

#### Lineamiento 7

**Los grupos deben contar con un sistema de revelación a terceros de información integral y transversal referente al grupo como tal, que permita a terceros externos formarse una opinión fundada sobre la realidad, organización, complejidad, actividad, tamaño y modelo de gobierno del grupo.**

#### Recomendaciones

Todo grupo debe, revelar de forma pública a terceros interesados, o en su defecto, exclusivamente a sus accionistas e inversores información suficiente que permita tener un juicio fundado sobre la realidad, complejidad y funcionamiento del grupo.

En lo que se refiere a transparencia y revelación de información, un grupo debe:

- a. Desarrollar una política de transparencia y revelación de información que sea aprobada por el Directorio de la empresa Matriz, con los principales criterios de revelación de información y sus responsables, con alcance de grupo, que deberá ser canalizada hacia las distintas sociedades subordinadas del grupo.
- b. Desarrollar y publicar una web corporativa como grupo, en la que figure:

Dentro del contexto de su pertenencia al grupo, las empresas subordinadas deben comunicar:

- a. La estructura de gobierno corporativo de la empresa subordinada, y cómo se integra dentro del modelo de gobierno del grupo.
- b. Información financiera y no financiera clara, precisa y presentada de forma comprensible y entendible para el público al que se dirige.
- c. Las principales implicaciones en términos de gobierno corporativo por su pertenencia al grupo.

- i. Breve resumen del grupo, incluyendo su descripción y principales áreas de negocio;
- ii. Organigrama del grupo.
- iii. Estados financieros auditados y otra información financiera relevante del grupo;
- iv. Informe de Gobierno del grupo y Memoria Anual;
- v. Descripción actualizada del modelo de gobierno del grupo;
- vi. Operaciones vinculadas intragrupo significativas que puedan afectar de forma significativa a empresas subordinadas concretas.
- vii. Resumen del CV y perfil de los miembros del Directorio de la Matriz y de los cargos claves en la línea de gerencia, así como cambios que puedan producirse.

### Conclusiones:

El gobierno corporativo de los grupos empresariales y conglomerados financieros reviste su propia complejidad, toda vez que implica encontrar un adecuado balance entre la promoción y preservación del interés, objetivos y propósitos comunes, y la autonomía de cada una de las empresas que conforman el grupo.

Por esta razón, es fundamental la definición de un modelo de gobierno de grupo para facilitar la generación de sinergias de carácter empresarial que maximicen el valor y la actuación coordinada y eficiente de las distintas sociedades que componen un grupo. Es importante tener en cuenta que no existe un modelo único de gobierno corporativo para los grupos o conglomerados financieros, ya que los niveles de intervención de la Matriz o autonomía de las empresas subordinadas puede variar en función de las necesidad, naturaleza, complejidad y momento estratégico de cada grupo.

Lo anterior implica que no es necesario que la totalidad de los Lineamientos se apliquen en todas las empresas del grupo. Al contrario, es importante definir e implementar un modelo de gobierno para el conjunto del grupo que, basado en los Lineamientos y sus Recomendaciones, se encuentre adaptado a su realidad y complejidad.

Para ello, en el presente Anexo se ha realizado un análisis de las áreas principales que debería contener un modelo de gobierno de grupo, y se han proporcionado unos Lineamientos específicos de grupo, acompañados de sus propias Recomendaciones.

El reto de cualquier grupo que desee reforzar su gobierno corporativo será el de, a la luz de lo señalado en este Anexo, y complementado con el tratamiento detallado que sobre prácticas de gobierno corporativo que se realiza en la Sección II, diseñar y estructurar su propio modelo de gobierno plenamente adaptado a su singularidad, de forma que obtenga las mayores sinergias y permita su funcionamiento eficiente y armónico.

## ANEXO 2 Responsabilidad de las entidades financieras en la promoción del gobierno corporativo

Los Lineamientos tienen por objetivo que las empresas —y grupos empresariales o conglomerados financieros— dispongan de un documento que pueda servir como marco de referencia, frente al cual realizar un diagnóstico de sus prácticas de gobierno corporativo, de manera que permita identificar las principales debilidades existentes y consecuentemente establecer las medidas necesarias para su mejora. Es así que constituyen un documento cuya adopción es plenamente voluntaria, y responde a una libre decisión empresarial de administrar el riesgo de gobierno, y contribuir a una mayor sostenibilidad de la sociedad en el tiempo.

La administración del riesgo de gobierno, entendido como el riesgo asociado a que un deficiente modelo de gobierno afecte el desempeño de la sociedad, es quizás la mayor motivación que una empresa puede tener a la hora de mejorar y reforzar su gobierno corporativo. Este riesgo de gobierno puede manifestarse en distintas situaciones, como por ejemplo:

- a. Los problemas de agencia, o en definitiva la persecución de objetivos diferentes a los de los accionistas por parte del Directorio y/o de la Alta Gerencia.
- b. La conformación de Directorios ineficientes (ya sea por su tamaño, conformación, entendimiento de sus funciones, dinámica, o una combinación de las anteriores), que no ejerzan de forma debida sus funciones, o no constituyan un contrapeso efectivo a la gerencia.

- c. El desarrollo de procesos de sucesión de cargos claves deficientemente planificados.
- d. Los conflictos accionariales derivados de la inexistencia de adecuados mecanismos de comunicación o la aplicación de prácticas perniciosas que afecten al trato equitativo de los mismos.
- e. Las deficiencias en cuanto a transparencia y revelación de información.

En ese sentido, vale la pena preguntarse, si empresas con una estructura y prácticas de gobierno corporativo deficientes suponen un mayor riesgo, y por ende deberían verse penalizadas a la hora de acceder a financiación u obtener recursos.

La respuesta a esta pregunta puede enfocarse desde la perspectiva de distintos actores:

- a. Mercados de capitales. En lo que respecta a los mercados de capitales, y especialmente las bolsas de valores, existen diversos casos en la región, como los de Chile, México y Perú en los que se han creado índices bursátiles específicos que agrupan a empresas que cumplen con criterios de Sostenibilidad<sup>39</sup>, los mismos que incorporan prácticas de gobierno corporativo. De igual manera se tiene el caso de Brasil, con el índice Novo Mercado, un índice bursátil específico, que agrupa a empresas que cuentan con buenas prácticas de gobierno corporativo.

El análisis histórico de estos índices muestra de forma consistente que los inversores otorgan una prima en precio y/o una menor volatilidad a las acciones de este

39. Los cuatro índices que operan actualmente son: S&P/BMV Total Mexico ESG Index; S&P/BVL Peru General ESG Index, Dow Jones Sustainability Chile Index y Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index, un índice regional que sigue el desempeño de un grupo selecto de empresas con las más altas calificaciones de sostenibilidad, en los cuatro países de la Alianza del Pacífico (Chile, Colombia, México y Perú).

tipo de compañías, lo que resulta coherente con el binomio riesgo-rentabilidad, y parecería afirmar que, efectivamente, compañías con buen gobierno corporativo son especialmente valoradas por el mercado al considerarse que presentan una menor exposición al riesgo de gobierno.

Adicionalmente, es de sobra conocido que cuando el riesgo de gobierno comienza a manifestarse, las empresas listadas sufren una penalización de carácter casi inmediato por los inversores, que en ocasiones puede llegar a resultar muy significativa, en función del nivel de riesgo materializado.

Por tanto, parece razonable afirmar que efectivamente, los actores de los mercados de capitales consideran el riesgo de gobierno en sus decisiones de inversión y en la valoración de las empresas listadas, tanto en sentido positivo, como y especialmente en sentido negativo.

- b. Organismos multilaterales. Desde la perspectiva de los organismos multilaterales, es cada vez más frecuente que ante proyectos de inversión a largo plazo, ya sea en empresas privadas o públicas, las multilaterales realizan un diagnóstico de gobierno corporativo, a cargo de su propio equipo o por parte de profesionales externos, para determinar el riesgo de gobierno de la empresa objeto de una potencial inversión. Incluso, en ocasiones se puede recomendar el fortalecimiento de determinadas debilidades de gobierno encontradas en un plazo determinado como un factor adicional a evaluar a la hora de analizar la operación.

- c. Agencias de calificación. En lo que respecta a las agencias de calificación, salvo casos muy específicos, no es frecuente encontrar en la revisión de sus metodologías de calificación componentes que valoren en positivo las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Sin embargo, lo que sí suele considerarse de forma generalizada en las metodologías de calificación de estas agencias es una penalización en caso de detectar debilidades de gobierno corporativo que puedan suponer un riesgo de gobierno elevado o no adecuadamente administrado.

En consecuencia, se puede afirmar que las agencias de calificación consideran asimismo, especialmente como un elemento de penalización, el gobierno corporativo en sus metodologías de calificación.

- d. Inversores institucionales. Los inversores institucionales suelen ser agentes claves para el fortalecimiento de las prácticas de gobierno corporativo en las compañías en las que participan, ya que por su consideración de inversor profesional y la voluntad de protección de su inversión, cuentan con un interés específico por la promoción y refuerzo del gobierno corporativo en la empresa en la que participan.

Existen diversas publicaciones en las que se detalla el importante papel que juegan este tipo de actores en la promoción del gobierno corporativo de las empresas en las que participan. Incluso, la OCDE junto al IFC han publicado en 2011 un documento aún relevante sobre

esta materia, denominado “Fortaleciendo el Gobierno Corporativo Latinoamericano: el papel de los Inversionistas Institucionales”, producto del amplio debate durante años de la Mesa Redonda Latinoamericana sobre Gobierno Corporativo, en el que se desarrolla el crítico papel que estos actores deberían jugar en la promoción y la mejora del gobierno corporativo en sus empresas participadas.

e. Entidades bancarias.

Lo anterior permite concluir que, aunque sea de forma heterogénea y con distintos niveles de intensidad, tanto los mercados de capitales, como los organismos multilaterales, agencias de calificación e inversores institucionales, efectivamente consideran el gobierno corporativo en la determinación del nivel de riesgo de las empresas.

La determinación de riesgo de gobierno podrá afectar a la propia valoración de la empresa o, en los casos de operaciones de financiación e inversión, a las condiciones de la misma, ya sea en plazo, volumen o rentabilidad exigida.

En consecuencia, todos los agentes anteriores juegan un importante papel, en mayor o menor medida, en la promoción efectiva del gobierno corporativo en las empresas. La decisión, por tanto, de una determinada empresa de fortalecer su gobierno corporativo, puede pasar de ser absolutamente voluntaria y autónoma a, en ocasiones, venir condicionada o motivada por estos actores.

Sin embargo, el ámbito de actuación de los actores anteriores queda limitado a empresas listadas o empresas de gran tamaño, y excluye al grueso de empresas de la región que o bien no se encuentren presentes en los mercados de capitales, o no cuenten con inversores institucionales.

Es para este tipo de empresas, junto a las empresas listadas, para las que las entidades bancarias podrían jugar un rol clave en la promoción del gobierno corporativo, tanto desde su propia perspectiva individual, como para promover la mejora del gobierno corporativo de sus clientes de activo.

A. El gobierno corporativo para las propias entidades bancarias

El papel del gobierno corporativo para la industria bancaria es clave teniendo en cuenta:

- a. La complejidad de los riesgos bancarios.
- b. El dinamismo del sector.
- c. Nuevos y más diversificados competidores (tales como las *Fintech* o las *Bigtech*) que no necesariamente están regulados, aunque presten los mismos servicios que las entidades financieras.
- d. Los elevados *ratios* de apalancamiento con los que se opera.
- e. El tener el factor confianza como base del negocio bancario.
- f. El riesgo sistémico, que puede afectar no sólo al conjunto del sistema bancario sino incluso extenderse a la economía real, con consecuencias macroeconómicas y sociales graves.

Por las razones anteriores, en la industria bancaria se aplican una serie de buenas prácticas de gobierno corporativo específicas toda vez que al haber una categoría de acreedores / depositantes, deben implementarse medidas que les den una protección reforzada.

Por ello, a lo largo de los Lineamientos se recogen un conjunto de prácticas y recomendaciones de gobierno corporativo específicamente aplicables a las entidades

financieras, que conforma un marco de referencia sobre el cual poder realizar un diagnóstico y definir las principales medidas a adoptar para fortalecer su propio gobierno corporativo.

B. Las entidades bancarias como agentes en la promoción del gobierno corporativo de sus clientes de activo.

Las instituciones financieras deberían valorar dentro de sus metodologías de análisis de crédito el riesgo de gobierno de sus clientes corporativos de activo, esto es, empresas a las que prestan financiación; pues al tratarse de sociedades mercantiles están expuestas, como cualquier tipo de empresa al riesgo de fallas en el gobierno.

Lo relevante desde la óptica de la entidad bancaria es que el riesgo individual de gobierno de los clientes corporativos del activo afecta también a la propia entidad bancaria, dado que, en su condición de proveedor de financiación, puede ver cómo la materialización del riesgo de gobierno del cliente afecta a su desempeño empresarial y, consecuentemente, impacta en el cumplimiento de las condiciones de devolución de la financiación prestada.

En la medida que las entidades financieras evalúan y valoran el riesgo de gobierno corporativo de sus clientes del activo, pueden reducir su propio grado de exposición a este. De tal forma que se optimice la gestión y administración del riesgo de crédito que asumen en su actividad, al mitigar las posibilidades de pérdida como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones contractuales que incumben a sus clientes corporativos (prestatarios o tomadores de financiación).

En línea con lo señalado anteriormente, resulta razonable estimar que si las compañías que han implementado buenas prácticas de gobierno corporativo presentan un menor riesgo que otras con estructuras más débiles de Gobierno, su prima de riesgo debería ser menor.

Así, se derivan importantes ventajas tanto para la propia entidad bancaria, como para la empresa prestataria, conforme al siguiente esquema:

Para la entidad financiera	Para la empresa objeto de la financiación (cliente activo de la entidad financiera)
Mejor administración del riesgo de crédito	Menor riesgo interno
Estimación más ajustada de las primas de riesgo	Mejor valoración por el mercado
Superior manejo técnico de las provisiones y eventual menor consumo de capital	Ser un mejor candidato para alternativas de financiación más diversas
Mejor percepción por el mercado y aumento en la confianza de la gestión del banco	Idealmente, menor costo de financiación
Mejor administración general de riesgos	Creación de activos intangibles

En consecuencia, las entidades bancarias son agentes claves en la promoción del gobierno corporativo de las empresas a las que prestan financiación, mediante la inclusión del análisis de gobierno corporativo dentro de sus metodologías de análisis de crédito, ya que el riesgo de gobierno de sus clientes corporativos de activo se traslada a la propia entidad bancaria.

De esta forma, las entidades bancarias juegan un papel muy relevante en la promoción del gobierno corporativo en la región, en línea con el importante papel que ya desempeñan los mercados de capitales, los organismos multilaterales, las agencias de calificación o los inversores institucionales.

#### C. Metodología de Diagnóstico Simplificado de Gobierno Corporativo de los clientes de activo - el DISIG.

CAF, junto con otras instituciones financieras de desarrollo a nivel multilateral ha sido pionera en la elaboración de guías y herramientas para la valoración del gobierno corporativo de empresas<sup>40</sup>.

El DISIG de CAF tiene por objeto brindar una herramienta de diagnóstico de prácticas de gobierno corporativo a fin de valorar la idoneidad de los órganos de gobernanza, junto con las políticas y prácticas de la institución, frente a estándares internacionalmente aceptados. Debe señalarse que el DISIG no es una auditoría sobre el cumplimiento de prácticas de gobierno corporativo ni contiene la profundidad de una *due-diligence* completa de gobierno corporativo; para lo cual se requeriría la intervención de un experto en materia de gobierno corporativo. Sin embargo, sí proporciona un conjunto de herramientas y criterios basados en el principio de juicio experto –paradigma contenido en las

directrices de Basilea como sustento de una supervisión moderna basada en riesgos– para determinar el nivel de aplicación de prácticas de gobierno de una determinada empresa, y por tanto puede ser utilizada por analistas que, sin ser expertos en la materia, tengan al menos un conocimiento básico sobre gobierno corporativo.

Por esta razón, el DISIG contempla una serie de supuestos que deberán indicarle al analista en qué momento se deberá llevar a cabo una *due-diligence* en profundidad por un tercero experto, dado el nivel de aplicación de prácticas de gobierno detectado o la opacidad de una determinada empresa.

Si bien se podría pensar que lo óptimo sería contar con un sistema cerrado numérico para otorgar un *scoring*, lo cierto es que el gobierno corporativo debe ser tenido en cuenta con base en las particularidades de cada empresa, y requiere del insumo humano y del juicio experto en cuanto a la valoración de las prácticas de gobierno existentes en la empresa.

El DISIG, compuesto por una serie de etapas a ser desarrolladas de forma secuencial constituye una guía de valoración del riesgo de gobierno corporativo de una empresa, que CAF, a través de su Programa de Gobierno Corporativo, pone a disposición de cualquier entidad bancaria interesada.

Es así que el DISIG constituye una herramienta práctica que podría ser adoptada por las entidades bancarias en sus análisis de crédito, de forma que puedan identificar el nivel de aplicación de prácticas de gobierno de sus clientes de activo y, consecuentemente, se conviertan en un actor de primer orden de la promoción efectiva del gobierno corporativo en las empresas de la región.

40. El “Acuerdo Marco de Gobierno Corporativo para el Desarrollo” (*Corporate Governance Development Framework* [www.cgdevelopmentframework.com](http://www.cgdevelopmentframework.com)) fue suscrito el año 2011 como una de las iniciativas de mayor envergadura e impacto a nivel de instituciones financieras de desarrollo en el campo del gobierno corporativo, y a la fecha comprende 34 instituciones a nivel mundial, entre las que participan las principales multilaterales que operan en la región. En su centro se encuentra un enfoque común sobre cómo abordar los riesgos y oportunidades de gobierno corporativo en las operaciones de inversión y crédito.



### **ANEXO 3**

#### **Gobierno corporativo de las empresas familiares**

Como se indicara al inicio de este documento, dada la flexibilidad de los Lineamientos, estos pueden ser adaptados a cualquier tipo de estructura de propiedad y tamaño de empresa. En ese sentido, siempre que se tomen en consideración los elementos presentados en este anexo, el contenido de los presentes Lineamientos es aplicable para la mejora del gobierno corporativo de las empresas familiares.

Se debe empezar por señalar que el fortalecimiento del gobierno interno de las empresas familiares tiene dos dimensiones que deben ser tenidas en cuenta para la implementación de las prácticas de gobierno corporativo. Por una parte, la dimensión empresarial, propiamente dicha, y por otra la dimensión puramente familiar. Esta última implica articular una serie de normas de organización de la familia empresaria, de tal forma que de adopten definiciones claras en aquellos ámbitos en los cuales los aspectos familiares hacen contacto con la empresa (tradicionalmente estas normas se adoptan vía un Protocolo de Familia).

Teniendo en cuenta lo anterior, debe indicarse que este tipo de empresas abordan el doble reto del fortalecimiento de su estructura y prácticas de gobierno corporativo para reforzar la empresa, por un lado, y el de su organización familiar, para organizar la familia, por otro. El gobierno corporativo y la organización familiar (a través del Protocolo) podrían considerarse como dos materias que regulan ámbitos distintos, pero fuertemente vinculados y complementarios entre sí.

Es así que el gobierno corporativo de las empresas familiares habilita las condiciones para una mejor protección de la empresa, ya que establece mecanismos y herramientas para aislar la órbita empresarial de potenciales situaciones de origen familiar que pueden impactar los procesos de toma de decisión o la continuidad de las actividades de la empresa. Estas situaciones están asociadas, por ejemplo con la sucesión, la incorporación de familiares a la empresa, ya sea a nivel de gestión o al Directorio, la política de dividendos, la transmisión de acciones, entre otros.

Mientras que, desde la óptica de la familia, mediante la definición y aprobación de un Protocolo Familiar se persigue regular y fortalecer a la familia en su condición de familia empresaria, de forma que se cuenten con reglas claras a futuro para gestionar aspectos tales como la transición generacional o el papel de la familia política, etc.

De acuerdo con investigaciones, las empresas familiares que han tenido éxito en su continuidad coinciden las siguientes características:

- a. Han asegurado la renovación estratégica permanente del negocio y la mejora continua y profesionalización de la gestión, en muchas ocasiones gracias a la incorporación de la siguiente generación y/o profesionales externos.
- b. Han consolidado una estructura de gestión y de gobierno (Directorio, Consejo de Familia, Asamblea General de Accionistas) operativa y eficaz que ha garantizado el buen funcionamiento de la empresa y el respeto a los derechos de información y retribución a sus accionistas.

- c. Han promovido unas relaciones familiares armoniosas, una comunicación fluida y constructiva, así como unas normas compartidas de comportamiento respecto a la empresa (es decir, un Protocolo de Familia) que les han servido para prevenir, gestionar y resolver constructivamente los conflictos con los que se han encontrado.
- d. Han tenido la habilidad de preparar con éxito a los miembros de la siguiente generación que serán de tomadores de decisión en la empresa, ya fueran miembros de la familia o bien profesionales del exterior. En esa medida, las empresas familiares exitosas han sido capaces, tanto de asumir la progresiva renovación del liderazgo de la gestión de la empresa, como de promover la actualización de la visión estratégica de la compañía y de la familia.
- e. La continuidad de la empresa familiar ha sido asumida directamente por los líderes familiares que han considerado el tema de gobierno corporativo como estratégico. En esa medida, algunos líderes han creado un órgano específico (generalmente el Directorio o las reuniones con un consejo asesor) para reflexionar periódica y sistemáticamente sobre el tema y planificar anticipadamente el proceso de relevo generacional.

Como complemento de lo anterior, en las empresas familiares más exitosas coinciden una serie de prácticas a nivel de gobierno corporativo y a nivel de organización familiar:

A nivel de gobierno corporativo	A nivel familiar
Disponer de un Directorio eficaz en el que se incorporan miembros no familiares, con funciones claras y responsable del control y supervisión de la Alta Gerencia	Mantener reuniones trimestrales sistemáticas del Consejo de Familia
Planificar adecuadamente la sucesión, tanto del Ejecutivo Principal como a nivel del Directorio	Actualizar periódicamente el Protocolo Familiar
	Clarificar las funciones, responsabilidades y retribuciones de los miembros de la familia en la empresa y la propiedad.

Como se señalara previamente, las empresas familiares abordan el doble reto del fortalecimiento de su estructura y prácticas de gobierno corporativo, y el de su organización familiar. En ese sentido, la secuencia en la que se aborde el desarrollo de estas dos dimensiones puede tener un impacto relevante a la hora de determinar la efectividad de ambos procesos.

En la medida que la organización familiar es un proceso largo y complejo, en el que la búsqueda de acuerdos por unanimidad, o cuando menos muy amplias mayorías, es clave, esto puede llevar a situaciones transitorias de bloqueo en ciertas materias específicas. Consecuentemente, abordar en primer lugar la organización de la familia empresaria podría llevar a situaciones de bloqueo que podrían comprometer el desarrollo de medidas de gobierno corporativo para la protección de la empresa familiar.

Resulta más eficaz y con un mayor pragmatismo abordar de forma diferenciada los aspectos de gobierno corporativo, destinados a fortalecer la empresa, de los aspectos de organización de la familia empresaria, destinados a fortalecer a la familia, y que son más propensos a la aparición de conflictos.

Idealmente el total fortalecimiento del gobierno corporativo de la empresa familiar pasaría por la definición y aprobación de un Protocolo Familiar.

Ahora bien, es importante destacar desde el principio que, aproximadamente, el 85% de los Protocolos Familiares fracasan. Esto se debe básicamente porque las familias ni se rigen ni se gobiernan con papeles, cláusulas o contratos, sino a través de personas.

Es así que el Protocolo Familiar debe entenderse no como un simple documento que se firma por todos los miembros de la familia, sino que lo verdaderamente relevante es el proceso de comunicación, deliberación y acuerdos en el que se encuentra basado.

Se trata de un proceso permanente, que requiere de la existencia de órganos de gobierno familiar bien estructurados, y adecuados foros de comunicación, lo cual permitirá la consolidación paulatina de la familia empresaria, y sobre todo, su preparación para el futuro.

Por lo tanto el Protocolo Familiar es la base de un verdadero plan estratégico familiar, que aborda temas clave como la meritocracia versus la armonía familiar, los valores familiares, la gestión de la propiedad, y otros asuntos que permiten diseñar reglas claras y disponer de criterios sólidos para la adecuada gestión de los temas familiares.

Las siguientes seis variables son muy relevantes a la hora de afrontar el desarrollo de un Protocolo Familiar, para maximizar las posibilidades de éxito:

- a. La elaboración del Protocolo Familiar debe responder a un convencimiento propio y voluntad expresa de la familia y no a presiones externas, o al convencimiento de un único miembro familiar.
- b. El momento ideal para la elaboración del Protocolo Familiar es en ausencia de conflictos, esto es, cuando el negocio se encuentre asentado, y las relaciones familiares sean armónicas, lo cual facilitará el debate real y abierto de los temas claves que serán posteriormente tratados en el Protocolo. De no ser este el caso, sería mejor posponer la elaboración del Protocolo para momentos más favorables, ya sean empresariales o familiares.
- c. La participación en la elaboración del Protocolo debe ser lo más amplia posible para facilitar alcanzar amplios consensos sobre los temas de interés para la familia. Idealmente se debe buscar la unanimidad en la firma del Protocolo Familiar, como medida para prevenir futuros roces familiares.
- d. La elaboración del Protocolo Familiar no debe ser considerada como un *checklist* de materias, sino como un proceso, en el que lo importante es definir qué temas se quiere regular y cuáles no, al menos en un primer momento.

- e. El Protocolo Familiar es un instrumento dinámico, vivo, que se debe ir adaptando a la propia evolución que sufre la familia y la empresa. Por eso es importante que se someta a revisiones periódicas para adecuarlo a las nuevas circunstancias que puedan plantearse, y que o bien no fueron previstas en su momento, por no ser aplicables, o bien no se tenía un criterio claro y se prefirió dejarlo para más adelante. En todo caso, en el Protocolo se deberá fijar los mecanismos y condiciones previstas para abordar la realización de esas modificaciones.

No existe un contenido único de Protocolo, ya que lo verdaderamente relevante es el proceso desarrollado para lograr acuerdos respecto a su contenido. No obstante, los siguientes grandes temas suelen formar parte de un Protocolo:

1. **Ámbito y Objetivo del Protocolo:** En esta sección, se introducen las razones de fondo que motivan la suscripción del Protocolo, así como el alcance del mismo.  
  
Este apartado en unos casos será muy detallado y ambicioso, y en otras más genérico, señalando temas que se tratarán en el futuro. En este último caso se trata de familias relativamente jóvenes, en las que no se han experimentado muchos temas susceptibles de ser tratados en un Protocolo, y cuyo debate se ha pospuesto para el momento en que sea necesario.
2. **Principios de la Familia empresaria:** En esta sección se trata de poner de manifiesto aspectos claves que ya forman parte de la historia de la empresa y la familia, e incorporar aquellos otros que resultan necesarios

para proporcionar criterios de actuación ante los retos del futuro. Así, se tratan aspectos tales como historia, cultura, misión, valores, principios, estilo de liderazgo, comportamiento y papel de la familia, y muy especialmente el trato a empleados no familiares. En este sentido, es importante reflexionar sobre el tratamiento y políticas de directivos y trabajadores ajenos a la familia, elemento clave para el crecimiento exitoso de la empresa en el futuro.

3. **Órganos de gobierno:** En esta sección se delimitan y establecen los principios de separación entre la familia y la empresa. Por ello, se aborda la creación o modificación de los órganos de gobierno tanto de la empresa como de la familia, en particular:
  - i. Directorio, como máximo órgano de gobierno de la empresa, definiendo criterios de pertenencia, requisitos para ser Director, incorporación de familiares, funciones, particularidades de los Directorios de empresas familiares, etc.
  - ii. Consejo de familia, como máximo órgano de gobierno de la familia, definiendo requisitos para poder ser miembro, temas de su responsabilidad, reglas de organización y funcionamiento, etc.
  - iii. Otros órganos derivados, como puede ser la Asamblea Familiar, el día de la familia, etc.
4. **Relación familia-empresa:** En esta sección se abordan los principales criterios que regulan esta relación, en particular los referidos a:
  - i. Incorporación de los miembros familiares a la empresa, desde la definición de condiciones de ingreso, formación, promoción, retribución, o alcance de sus funciones, entre otros.

- ii. Sucesión y transición generacional, especialmente en lo que se refiere a los mecanismos que deben operar en los procesos de sucesión, tanto en la gestión como en la propiedad, aspecto verdaderamente esencial en las empresas familiares.
5. Relación empresa-familia: En esta sección se fijan políticas relativas a:
  - i. Compraventa de acciones en manos de la familia, definiendo criterios que pueden facilitar soluciones a situaciones de conflicto e incluso bloqueo (especialmente en lo que se refiere a los mecanismos de fijación de precio y el propio procedimiento para la transferencia de acciones).
  - ii. Decisiones sobre el dividendo, como un aspecto clave y en muchos casos crítico para determinados miembros familiares.
  - iii. Propiedad de las acciones, y en particular si se abre o no el capital a manos externas a la familia.
  - iv. Transmisión de las acciones, fijando mecanismos para diferentes escenarios, incluyendo las transmisiones *mortis causa*, lo que podrá llevar en la implementación del protocolo a modificar las disposiciones testamentarias de los socios.
  - v. Otros temas que se decida incluir para la solución de conflictos.
6. Ejecución, cumplimiento y modificación del Protocolo: En esta sección, que suele cerrar el Protocolo, se fijan las decisiones para poner en práctica las decisiones adoptadas, y se definen los parámetros para abordar las modificaciones futuras. Como se señaló anteriormente, el Protocolo es un documento vivo, que se debe ir adaptando paulatinamente a las necesidades de la familia, por lo que es clave definir cómo se podrá modificar, de manera que se dé la suficiente flexibilidad para ir adaptándolo al desarrollo futuro de la empresa y la familia, sus nuevas circunstancias, y los retos que afronten.

Existe adicionalmente una aproximación de fuerte índole pragmática para los casos en que la propiedad de las empresas familiares está dividida en distintas ramas familiares, y por tanto existen distintos bloques de accionistas, con el objetivo de regular el régimen de transmisión de acciones, la actuación de los distintos bloques de accionistas en la conformación de los Directorios, así como la determinación de los derechos y deberes de los accionistas.

Para ello, un instrumento ampliamente utilizado es la redacción de Acuerdos de Accionistas, que regulen el conjunto de temas anteriores así como otros que se puedan considerar relevantes de acuerdo al caso específico de cada familia, dado que mediante este documento se conseguirá definir la actuación de los accionistas en el ejercicio de su propiedad en la empresa, y consecuentemente proteger el valor creado en la misma de posibles variables de orden familiar que puedan llegar a afectar al desempeño del negocio de la sociedad.

#### **ANEXO 4**

### **Gobierno corporativo de las entidades sin ánimo de lucro**

Las particularidades en el gobierno corporativo de las entidades sin ánimo de lucro radican en que son organizaciones que han sido creadas para el cumplimiento de un objetivo específico, en beneficio de un determinado colectivo, mediante el ofrecimiento de actividades que generan bienestar o beneficios sociales, tales como la educación, deporte, salud, medio ambiente y acceso a servicios financieros, entre otros. Todo ello a partir de los aportes entregados por sus fundadores, asociados o afiliados. Estas instituciones han llegado a manejar una importante cantidad de recursos, y pueden tener un gran impacto en los entornos en donde operan.

Las entidades sin ánimo de lucro adoptan formas diversas y cumplen propósitos muy variados. Son organizaciones que pueden tener la forma de instituciones educativas, gremios, entidades de salud, o cooperativas, por mencionar algunos.

Los desafíos específicos en materia de gobierno corporativo de las entidades sin ánimo de lucro están asociados con contar con las instancias adecuadas de toma de decisión, dentro de sus órganos de gobierno, que les aseguren el cumplimiento del propósito para el cual fueron creadas, mediante la administración más eficiente de los recursos disponibles. Además, estas organizaciones deben estar en capacidad de captar nuevos recursos, para lo cual es necesario tener mecanismos, de control interno y rendición de cuentas dentro de su sistema de gobierno corporativo, que les permitan afianzar y fortalecer la confianza tanto de los colectivos beneficiarios como de los grupos de interés, y en última instancia de la sociedad.

Para las organizaciones sin fines de lucro, es fundamental que su sistema de gobierno corporativo promueva principios de transparencia y eficiencia en la utilización de los recursos de la entidad, bajo estrictos parámetros éticos. Es así como estas instituciones deben contar con adecuados y efectivos mecanismos de información y rendición de cuentas respecto el cumplimiento de sus metas, la manera como son administrados los recursos, y los impactos generados en el desarrollo de sus actividades.

Teniendo como premisa estos elementos de contexto, y tomando como referencia estos Lineamientos, con los ajustes que estas organizaciones requieren, un adecuado sistema de gobierno corporativo de las entidades sin ánimo de lucro implica:

- a. Contar con mecanismos que faciliten la participación de los asociados en las diferentes instancias de gobierno de la organización. De tal forma que puedan ejercer sus derechos y hacer seguimiento de las actividades de la organización, mediante un robusto sistema de rendición de cuentas.

Es así como, las organizaciones sin fines de lucro deben contar con reglas y directrices que aseguren una efectiva participación de los asociados en las diferentes instancias de toma de decisión, al tiempo que se respete la adecuada representación de los diferentes intereses que se congregan en la organización.

Esto último es de especial importancia, ya que, en ciertos contextos, un órgano de gran transcendencia para la entidad, en el cumplimiento de su propósito misional de manera eficiente y transparente, como lo es

el Directorio, puede verse capturado por un grupo reducido de personas que representa intereses limitados. Esto, en detrimento de proteger el legítimo interés de otros miembros del colectivo beneficiario de las actividades de la entidad.

Es así como la institución debe asegurar que los mecanismos de elección y conformación de las diferentes instancias de toma de decisión (Asambleas, Directorios, Comités, entre otros) aseguren una adecuada representación de los interesados beneficiarios, al tiempo que preserve y desarrolle la visión y propósito por los cuales fue creada la organización.

- b. Contar con un Directorio idóneo, que reúna las capacidades y conocimiento necesarios para que la entidad cumpla con su misión, propósito y objetivos, mediante la gestión más eficiente de sus recursos.

A nivel de los miembros del Directorio de una entidad sin ánimo de lucro, debe existir total claridad acerca de los objetivos misionales de la organización, de tal forma que los procesos de toma de decisión estratégica estén orientados por éstos. Además, la labor del Directorio debe asegurar que las actividades de los miembros de la Alta Gerencia y en general de los empleados y colaboradores estén determinadas por el cumplimiento del propósito de la entidad en favor de los colectivos beneficiarios.

Para ello, el Directorio de una entidad sin ánimo de lucro debe cumplir, en particular, con las siguientes responsabilidades:

- i. Ejercer un monitoreo constante del cumplimiento de los programas y servicios ofrecidos por la entidad sin ánimo de lucro;
- ii. Evaluar la gestión del Ejecutivo Principal;
- iii. Acompañar al Ejecutivo Principal para facilitar la interacción de las instancias internas de la organización con sus grupos de interés externos, con el fin de alinear los propósitos de la entidad, con las expectativas de los beneficiarios;
- iv. Definir y asegurar la efectividad del modelo de comunicación de la entidad, incluyendo las estrategias de relacionamiento con las comunidades;
- v. Monitorear el desempeño financiero de la organización y la gestión de sus recursos y promover la adecuada rendición de cuentas.

La idoneidad del Directorio también implica que la entidad, adopte mecanismos para que la conformación del Directorio responda a criterios de independencia, inclusión, renovación, conocimiento y experiencia. En cualquier caso, los procesos para la postulación, revisión de los candidatos y designación de los miembros del Directorio deben ser transparentes, claros y de público conocimiento de todos los interesados.

Los instrumentos de gobierno corporativo de la entidad sin ánimo de lucro, tales como los estatutos, o reglamentos de funcionamiento del Directorio, deben reflejar los requisitos mínimos de conocimiento, experiencia y calidades personales y éticas que contribuyan a los procesos de toma de decisión estratégicos de la organización (ver el Lineamiento 9 del pilar del Directorio). Es importante que los

candidatos a Directores demuestren que comparten intereses, visiones y objetivos compatibles con el propósito de la organización.

En las instituciones, que por su estructura legal se limite la participación de Directores a únicamente sus asociados, deben buscar mecanismos a través de los cuales se promueva el fortalecimiento de las capacidades de los miembros del Directorio, mediante estrategias tales como la adecuada inducción, capacitación y procesos de evaluación del cuerpo colegiado, a fin de encontrar espacios de mejora en su operatividad y en la efectividad en el cumplimiento de sus funciones

- c. Adoptar sistemas y mecanismos de control interno, para asegurar la mejor calidad posible de información sobre el propósito, objetivos y metas de la entidad sin ánimo de lucro, el desempeño de la entidad, la manera en que se administran los recursos, cómo funciona su sistema de gobierno corporativo y quienes componen sus instancias de toma de decisión.

La capacidad de la entidad sin ánimo de lucro de captar nuevos recursos, proteger la voluntad y derechos de información de los donantes y desarrollar el propósito misional de la organización con una vocación de largo plazo, depende de la confianza de los diferentes grupos de interés respecto de la gestión de los recursos, el manejo de la información y la manera como se cumplen las metas y objetivos.

Por ello, la entidad debe contar con estrategias y herramientas de divulgación de información, definidas

y revisadas por el Directorio, como máximo responsable del direccionamiento y estrategia de la entidad sin ánimo de lucro. Estas estrategias, a través de la adecuada transparencia y rendición de cuentas (ver el Lineamiento 50 del pilar Transparencia y Revelación Financiera y no Financiera) deben estar enfocadas en entregar información oportuna, completa y confiable de los objetivos para los cuales la entidad fue creada, como mínimo acerca de:

- i.Cuál es la misión, propósito y objetivos misionales de la entidad sin ánimo de lucro, y cuáles los programas y servicios a través de los que cumple con los objetivos para los cuales fue creada la organización.
- ii. Cómo se estructura su sistema de gobierno corporativo, detallando documentos como estatutos, reglamentos y códigos.
- iii. Nombres y hojas de vida de los miembros del Directorio y el equipo de Alta Gerencia.
- iv. Desempeño financiero de la entidad sin ánimo de lucro, incluyendo los estados financieros.
- v. Cumplimiento de los indicadores de impacto en el desarrollo de las actividades de la organización.
- vi. Situaciones de conflictos de interés que se hayan presentado y mecanismos implementados para su gestión.
- vii. Modelos de remuneración del Ejecutivo Principal, la Alta Gerencia y el Directorio.
- viii. Informes anuales de gestión, aprobados por el Directorio, con medición de los impactos sociales y económicos de la organización.
- ix. Estructura de su arquitectura de control y su modelo ético y de cumplimiento.



- d. Implementar medidas efectivas para la gestión de conflictos de interés, mediante políticas y directrices, de público conocimiento, que vinculen a los miembros del Directorio, el equipo de la Alta Gerencia y los demás colaboradores y empleados de la entidad sin ánimo de lucro.

El Directorio debe ser responsable de definir estas políticas y directrices y velar por el efectivo cumplimiento de estas.

- e. Promover una cultura ética y de cumplimiento en todos los niveles de la organización.

Para ello, es necesario que el Directorio sea el máximo responsable en fijar el tono ético de la organización y

asegurar que las estrategias para que las directrices que apruebe en esta materia sean correctamente adoptadas en todos los niveles de la organización. Esto, mediante el desarrollo de actividades de sensibilización y capacitaciones periódicas a todos los trabajadores, voluntarios, Alta Gerencia, Directorio y proveedores.

El Directorio también debe conocer y resolver los eventos relacionados con faltas éticas que sean de su competencia.

La entidad sin ánimo de lucro debe contar con un Código de Ética con disposiciones específicas para los miembros del Directorio y el equipo de la Alta Gerencia, quienes deben suscribir dicho Código de manera anual.

## **ANEXO 5**

### **Modelos de instrumentos de gobierno corporativo**

A continuación, se presentan como guías prácticas los modelos de cinco herramientas de gobierno corporativo para las empresas:

- A.** Reglamento de Asamblea General de Accionistas
- B.** Reglamento del Directorio
- C.** Estructura del Acta de Directorio
- D.** Código de gobierno corporativo
- E.** Informe Anual de Gobierno Corporativo

#### **A. REGLAMENTO DE ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS**

INTRODUCCION: SOBRE EL REGLAMENTO DE LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

CAPÍTULO I: COMPOSICIÓN DE LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

CAPÍTULO II: LAS REUNIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

1. Representación
2. Reuniones ordinarias
3. Reuniones extraordinarias
4. Plazo de la convocatoria
5. Medios de difusión de la convocatoria
6. Contenido de la convocatoria
7. Quorum deliberatorio
8. Quorum decisorio

9. Actas
10. Asistentes a la reunión
11. Intervenciones de los accionistas
12. Votaciones de los accionistas

CAPÍTULO III: RESPONSABILIDADES DE LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

CAPÍTULO IV: DERECHOS Y DEBERES DE LOS ACCIONISTAS

1. Derechos de los accionistas
2. Deberes de los accionistas

CAPÍTULO V: PRESIDENTE Y SECRETARIO DE LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

1. Presidente
2. Secretario

#### **B. REGLAMENTO DEL DIRECTORIO**

INTRODUCCION: REGLAMENTO DEL DIRECTORIO Y AMBITO DE APLICACIÓN

CAPÍTULO I: ESTRUCTURA Y CONFORMACIÓN DEL DIRECTORIO

1. Estructura del Directorio
2. Requisitos para la selección de Directores
3. Sobre los miembros independientes
4. Proceso de selección de los directores
5. Inhabilidades para ser director
6. Cese

## CAPÍTULO II: RESPONSABILIDADES DEL DIRECTORIO

## CAPÍTULO III: FUNCIONAMIENTO DEL DIRECTORIO

1. Tipos de reuniones (presenciales o virtuales)
2. Medios y antelación para las convocatorias
3. Información previa que se pone a disposición de los directores para cada reunión
4. Manejo de información confidencial
5. Quorum
6. Remuneración
7. Invitados y asesores externos
8. Comités del Directorio
9. Plan Anual de Trabajo
10. Evaluación del Directorio y Comités

## CAPÍTULO IV: Principios de actuación de los Directores

1. Deberes de los miembros del Directorio
2. Derechos de los miembros del Directorio

## CAPÍTULO V: PRESIDENTE Y SECRETARIO DEL DIRECTORIO

1. Designación del Presidente del Directorio
2. Funciones del Presidente del Directorio
3. Funciones del Secretario del Directorio

## CAPÍTULO VI: LINEAMIENTOS PARA LA GESTIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS A NIVEL DE DIRECTORIO

1. Tipos de conflicto de interés
2. Reglas generales para la administración de conflictos de interés

## C. ESTRUCTURA DEL ACTA DE DIRECTORIO

Aún cuando no existe un formato único para la elaboración de actas de Directorio, es importante contar con una estructura definida que contenga como mínimo los siguientes puntos:

Parte introductoria:

1. Fecha, hora y lugar de celebración.
2. Medios y antelación mediante los cuales se realizó la convocatoria.
3. Nombre de los asistentes, tanto directores como invitados.
4. Quorum. Es una buena práctica señalar que se ha cumplido con los plazos y quorum estatutarios.
5. Presidente y Secretario.
6. Orden del día. Se deben redactar los puntos de agenda tal como se señala en la convocatoria.

Desarrollo del orden del día:

1. Lectura y aprobación del orden del día
2. Seguimiento de compromisos
3. Aprobación del acta de la sesión anterior
4. Temas informativos
5. Informes de los Presidentes de los Comités
6. Declarar los conflictos de interés (de darse) y cómo se han gestionado
7. Temas de decisión: acuerdos y cómo se han votado. Se debe señalar si fueron adoptados por unanimidad, mayoría y/o si existió abstenciones o votos en contra, a fin de dejarlos sentados en el acta.
8. Compromisos asumidos en la sesión

Cierre del acta:

1. Hora de finalización de la sesión
2. Indicación de quiénes firman el acta, de acuerdo a sus estatutos

## D. CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Código de Gobierno Corporativo es una herramienta dinámica, de carácter técnico, y su estructura y contenido debe permitir a los terceros interesados, entender la gobernabilidad de la organización, tanto en sus componentes legales y regulatorios como de autorregulación.

INTRODUCCION: SOBRE EL PROPOSITO DEL CODIGO Y COMPROMISOS DE LA EMPRESAS CON BUENAS PRACTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

### CAPÍTULO I: GENERALIDADES

1. Sobre la empresa: Objeto y propósito
2. Ámbito de aplicación

### CAPÍTULO II: SOBRE LA PROPIEDAD

1. Sobre la estructura de propiedad
2. Derechos de los asociados
3. Funciones de la Asamblea General de Accionistas
4. Funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas

### CAPÍTULO III: DIRECTORIO

1. Conformación del Directorio
2. Criterios para la selección de los miembros del Directorio
3. Inhabilidades para ser miembro del Directorio

4. Sobre los miembros independientes
5. Funciones del Directorio
6. Principios de actuación y responsabilidades de los miembros del Directorio
7. Funcionamiento del Directorio
8. Asesores externos
9. Presidente y Secretario del Directorio
10. Comités del Directorio
11. Remuneración del Directorio
12. Inducción y capacitación del Directorio
13. Evaluación del Directorio

### CAPÍTULO IV: CEO Y ALTA GERENCIA

1. Ejecutivo Principal/CEO (nombramiento, remoción, sucesión y funciones)
2. Alta Gerencia
3. Evaluaciones a la Alta Gerencia

### CAPÍTULO V: CONFLICTOS DE INTERÉS Y OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

1. Definición de conflicto de interés
2. Reglas generales para la administración de conflictos de interés
3. Lineamientos para la celebración de operaciones con partes vinculadas

### CAPÍTULO VI: ARQUITECTURA DE CONTROL

1. Sobre el Comité de Auditoria
2. Sobre las responsabilidades de Control Interno
3. Sobre la Gestión Integral de Riesgos
4. Sobre el Auditor Externo

## CAPÍTULO VII: INFORMACIÓN Y TRANSPARENCIA

1. Lineamientos para la revelación de información
2. Página web institucional
3. Informe Anual de Gobierno Corporativo

## CAPÍTULO VIII: SOBRE LOS COMPROMISOS ÉTICOS Y CUMPLIMIENTO

1. Sobre el Código de Ética
2. Mecanismos de cumplimiento

## CAPÍTULO IX: SOBRE LOS COMPROMISOS Ambientales, Sociales y de Gobernanza - ASG

## CAPÍTULO X: APROBACIÓN Y MODIFICACIÓN DEL CÓDIGO

### **E. INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO**

El Informe Anual de Gobierno Corporativo tiene por objeto ofrecer una explicación clara de los aspectos más relevantes del sistema de gobierno corporativo de la empresa, así como las principales novedades introducidas en el ejercicio.

En esa medida, debería incluir como mínimo la siguiente información:

#### **i. Estructura de la propiedad de la empresa.**

- a. Capital y estructura de la propiedad de la empresa.
- b. Identidad de los accionistas que cuenten con participaciones significativas, directas e indirectas.
- c. Información de los aportes de los que directamente (a título personal) o indirectamente (a través de sociedades u otros vehículos) sean propietarios los miembros del Directorio y que representen derechos de voto (si aplica).

- d. Relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de las participaciones y la institución o entre los titulares de participaciones significativas entre accionistas. (si aplica).
- e. Negociaciones que los miembros del Directorio, de la Alta Gerencia y demás Administradores han realizado con valores emitidos por la empresa (si aplica).
- f. Acciones propias en poder de la institución.

#### **ii. Asamblea General de Accionistas (AGA).**

- a. Diferencias de funcionamiento de la Asamblea entre el régimen de mínimos de la normativa vigente y el definido por los Estatutos y Reglamento de la AGA de la institución.
- b. Medidas adoptadas durante el ejercicio para fomentar la participación de los accionistas.
- c. Información a los accionistas y comunicación con los mismos.
- d. Número de solicitudes y materias sobre las que los accionistas han requerido información a la institución.
- e. Datos de asistencia a la AGA.
- f. Detalle de los principales acuerdos tomados.

#### **iii. Directorio.**

- a. Composición del Directorio, resumen de su hoja de vida e identificación de la procedencia de cada uno de los miembros. (En el caso de los conglomerados, las empresas subordinadas deben indicar qué miembros del Directorio son ejecutivos de la Matriz).
- b. Comités y conformación de los mismos.
- c. Tiempo de permanencia de los miembros del Directorio y fecha de su primer nombramiento.
- d. Cambios en el Directorio durante el ejercicio.
- e. Políticas aprobadas por el Directorio durante el período que se reporta.

- f. Proceso de nombramiento de los miembros del Directorio.
- g. Política de remuneración del Directorio.
- h. Remuneración del Directorio y miembros de la Alta Gerencia.
- i. Quórum del Directorio.
- j. Datos de asistencia a las reuniones del Directorio y de los Comités.
- k. Presidente del Directorio (funciones).
- l. Secretario del Directorio (funciones).
- m. Relaciones durante el año del Directorio con el Auditor Externo, analistas financieros, bancas de inversión y agencias de calificación.
- n. Asesoramiento externo recibido por el Directorio.
- o. Actividades de los comités del Directorio.
- p. Información sobre la realización de los procesos de evaluación del Directorio, así como síntesis de los resultados.

#### iv. Alta Gerencia

- a. Composición de la Alta Gerencia y hojas de vida de sus miembros.
- b. Lineamientos para la designación de los miembros de la Alta Gerencia.
- c. Información sobre la realización de los procesos de evaluación de la Alta Gerencia.
- d. Comités de Gerencia.

#### v. Conflictos de interés y operaciones con partes vinculadas.

- a. Atribuciones del Directorio sobre este tipo de operaciones y situaciones de conflictos de interés.
- b. Detalle de las operaciones con partes vinculadas más relevantes a juicio de la empresa.
- c. Conflictos de interés presentados y actuación de los miembros del Directorio.
- d. Mecanismos para resolver conflictos de interés y operaciones con partes relacionadas y su aplicación durante el ejercicio.

#### vi. Sistemas de gestión de riesgos de la institución.

- a. Explicación del Sistema de Control Interno (SCI) de la empresa y sus modificaciones durante el ejercicio.
- b. Descripción de la política de riesgos y su aplicación durante el ejercicio.

## ANEXO 6 Glosario de Términos

Termino usado en los lineamientos	Definición
<b>Accionista Mayoritario</b>	<p>Con carácter general es un Accionista que ostenta la propiedad de la mayoría de las acciones ordinarias emitidas por la empresa.</p> <p>En sentido estricto, la mayoría significa más del 50%.</p>
<b>Accionista Minoritario</b>	<p>Accionistas titulares de un número pequeño o relativamente pequeño de acciones en sociedades controladas por un Accionistas Mayoritario.</p> <p>En algunas regulaciones, se califican como minoritarios a aquellos accionistas que son titulares de menos del 5% del capital. No obstante, en empresas con capital muy atomizado, un 5% puede significar un porcentaje muy significativo</p>
<b>Accionista Significativo</b>	<p>Accionistas de una sociedad que mantiene una participación significativa (+ del 10%) en el capital, normalmente de carácter estable, que puede aspirar o no a hacerse representar en el Directorio.</p> <p>En empresas con un gran capital flotante, se puede establecer entre el 3% y el 5%.</p> <p>También se puede determinar la calificación de significativo por la capacidad de nominar y con sus votos elegir un miembro del Directorio.</p>
<b>Acuerdo de Accionistas</b>	<p>Documento escrito que regula la relación entre un conjunto de accionistas con el objetivo de actuar de forma concertada, armonizando sus objetivos con el fin de salvaguardar los intereses comunes.</p> <p>Dependiendo del porcentaje de capital que aglutine el Acuerdo, puede definir la forma de control y administración de la empresa.</p>

---

<b>Agenda</b>	Relación de temas a tratar en una reunión de Asamblea General de Accionistas o del Directorio.  Equivalente a orden del día.
<b>Alta Gerencia/ Alta Dirección</b>	Conjunto de personas responsables de la gestión ordinaria de la empresa, que en su gran mayoría reportan jerárquicamente de forma directa al Ejecutivo Principal.  Mantienen una relación laboral con la empresa y ostentan facultades para tomar decisiones de la gestión de la organización.  La Alta Gerencia o Alta Dirección está compuesta por una serie de ejecutivos liderados por el Ejecutivo Principal.  También hacen parte del equipo de Alta Gerencia o Alta Dirección el Auditor Interno y el Secretario General.
<b>Arbitraje</b>	Procedimiento extrajudicial para la resolución de conflictos, salvo aquellos cuya resolución queda legalmente reservada a la justicia ordinaria.  Equivale a un procedimiento arbitral.
<b>Asamblea General de Accionistas</b>	Reunión del conjunto de accionistas de la empresa.  Equivale a Junta General de Accionistas
<b>Derecho de Acompañamiento / Coventa (Tag Along en inglés)</b>	Derecho de los Accionistas Minoritarios de vender simultáneamente con los accionistas controlantes o Accionistas Significativos en operaciones que supongan un cambio de control en la empresa.
<b>Derecho de retiro o separación</b>	Derecho de los accionistas de una empresa, a dejar de serlo y a que la empresa recompre sus acciones a determinado precio y que se establece en la Ley para determinados casos tasados.

---



---

<b>Director</b>	<p>Persona física o jurídica elegida por la Asamblea General de Accionistas para actuar como administrador de la empresa en calidad de miembro del Directorio.</p> <p>Equivalente a Consejero o miembro de Junta Directiva</p>
<b>Directorio</b>	<p>Órgano colegiado de dirección de una empresa.</p> <p>Equivalente a Junta Directiva, Consejo de Administración o Consejo de Directores.</p>
<b>Ejecutivo Principal</b>	<p>El Ejecutivo Principal es el máximo responsable de la gestión ordinaria de la empresa, y a él reportan de forma directa la mayoría de miembros de la Alta Gerencia.</p> <p>Su designación, evaluación y remoción corresponde al Directorio.</p>
<b>Estados Financieros</b>	<p>Conjunto de documentos a rendir por el Directorio a la Asamblea General de Accionistas al cierre de cada ejercicio fiscal, con el objeto de establecer la situación financiera y resultados económicos de la empresa, al final de un determinado periodo.</p> <p>Incluyen, entre otros y dependiendo de cada país, el balance general, el estado de pérdidas y ganancias, los estados totales de cambios en el patrimonio neto, los estados de flujos de efectivo. El informe de gestión, y la propuesta de aplicación de resultados.</p>
<b>Estatutos Sociales</b>	<p>Documento escrito aprobado por los accionistas y que constituye la norma interna máxima de una empresa.</p> <p>También conocidos como Pacto Social o Acta de Constitución.</p>
<b>Gestión Ordinaria de la empresa</b>	<p>Actos o decisiones de negocio corriente tomadas por la Alta Gerencia de la empresa</p>

---

---

**Hecho Relevante**

La información cuyo conocimiento pueda afectar a un inversionista, razonablemente, para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y por tanto pueda influir de forma ostensible en su cotización en un mercado secundario.

Equivale 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/inversionistas 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 empresas y/o adquieren títulos de deuda de las empresas emisoras.

Incluye: Fondos de Pensiones, Fondos de Inversión, Fondos Mutuos, Gestoras de estos Fondos, Compañías de Seguros, Bancos, Casas de Valores o de Bolsa, Fideicomisos, etc.

---

**Empresas, Sociedades o Compañías**

Entidades con personalidad jurídica formadas por un grupo de personas, naturales o jurídicas, que ponen en común dinero, bienes o industrias con ánimo de obtener un beneficio, constituidas de acuerdo con la ley mercantil de su domicilio.

---