

SERIE  
POLÍTICAS  
PÚBLICAS  
Y TRANSFORMACIÓN  
PRODUCTIVA

Nº **37**  
/ 2021

# LINEAMIENTOS PARA EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS EMPRESAS DEL ESTADO

**CAF** BANCO DE DESARROLLO  
DE AMÉRICA LATINA

# CRÉDITOS

## Lineamientos para el buen gobierno corporativo de las empresas del Estado

Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva

**ALFREDO IBARGUEN (Q.E.P.D.)**

**ANDRÉS ONETO**

**JOSE GÓMEZ-ZORRILLA**

**Depósito Legal:** DC2021000670

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

**ISBN Volumen:** 978-980-422-227-6

### Editor CAF

Este documento fue elaborado por la Dirección de Análisis y Evaluación Técnica del Sector Privado de CAF

### Jorge Arbache

Vicepresidente Sector Privado

### Juan Carlos Elorza

Director de la Dirección de Análisis y Evaluación Técnica del Sector Privado

Se expresa agradecimiento a Andrés Bernal y Catalina Rojas por sus aportes y valiosos comentarios.

### Gatos Gemelos

Concepto gráfico

### Claudia Parra Gabaldón

Montaje y diagramación

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

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

© 2021 Corporación Andina de Fomento  
Todos los derechos reservados

# CONTENIDO

**I** INTRODUCCIÓN

PÁG 8

**II** LAS REFORMAS  
DE LAS EMPRESAS  
DEL ESTADO

PÁG 14

**III** MEJORES PRÁCTICAS  
DE GOBIERNO  
CORPORATIVO EN  
EMPRESAS DEL ESTADO

PÁG 18

IV SOBRE LOS  
LINEAMIENTOS PARA  
EL BUEN GOBIERNO  
CORPORATIVO  
DE LA EMPRESAS  
DEL ESTADO

PÁG 20

V LINEAMIENTOS DE  
MEJORES PRÁCTICAS  
PARA EL FUNCIONAMIENTO  
DEL GOBIERNO  
CORPORATIVO EN  
EMPRESAS DEL ESTADO

PÁG 24

1. Necesidad de un marco legal  
y regulatorio efectivo PÁG 25
2. La función de propiedad  
del Estado PÁG 27
3. Derecho y trato equitativo  
de los accionistas PÁG 31
4. Asamblea general  
de accionistas PÁG 36
5. Directorio PÁG 42
6. Arquitectura de control PÁG 83
7. Transparencia e información  
financiera y no financiera PÁG 100

VI REFLEXIONES  
FINALES

PÁG 108

**VII** GUÍA DE REFERENCIA  
DE LOS LINEAMIENTOS

PÁG 111

**VIII** ANEXOS

PÁG 117

# 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 del 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 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*.

Por el contrario, su ausencia en empresas estatales se manifiesta en muchas formas, como lo es la falta de independencia e integridad en los procesos de auditoría,

fallas en la gestión de riesgos y la contratación de personal no idóneo para desempeñar sus funciones, entre otras; estas falencias no permiten un manejo eficiente de los recursos, ni precautelan el patrimonio de las organizaciones.

CAF presenta estos Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado, como una actualización al documento publicado en 2010. Su objetivo es poner a consideración de las empresas estatales de la región, representantes de la propiedad, reguladores y responsables de políticas públicas, 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 de propiedad del Estado 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 el Estado como su propietario y con los diversos grupos de interés con los que interactúa.

**Jorge Arbache**

Vicepresidente Sector Privado

# RESUMEN EJECUTIVO

Las empresas de propiedad del Estado en América Latina continúan jugando un importante rol en la economía de casi todos los países de la región, a través de la provisión de diversos servicios públicos y su participación en sectores señalados como prioritarios por los diferentes gobiernos. Además, en algunos casos, estas empresas tienen una activa participación en los mercados de capitales locales, sea a través de la emisión de deuda o acciones cotizadas en bolsas de valores.

Teniendo en cuenta lo anterior, realizar reformas de gobierno corporativo en las empresas de propiedad estatal de América Latina es de gran relevancia en las políticas de desarrollo de la región y de crítica importancia para mejorar la gestión e impacto de estas instituciones que, históricamente y de manera agregada, han ofrecido resultados deficientes si se los mide con los objetivos para los cuales fueron creadas.

En este sentido, todos los participantes en una empresa estatal –gobierno, ministerio o agencia de administración, Directorio y ejecutivos– deben asegurar que la empresa se organice y funcione como modelo de excelencia en gobierno corporativo, buenas prácticas ambientales, sociales y altos estándares éticos.

Estos lineamientos deben verse como recomendaciones que sirvan de base para la orientación de las políticas públicas, así como las decisiones gerenciales que contribuyen a consolidar el gobierno corporativo de las empresas estatales de la región y, por lo tanto, a mejorar su desempeño y transparencia.

Palabras Clave: Gobierno corporativo, empresas de propiedad estatal, EPE, América Latina, Directorio, accionistas, arquitectura de control, transparencia de la información, Estado propietario.

# INTRODUCCIÓN

## Antecedentes

En el año 2010, CAF –banco de desarrollo de América Latina–, publicó la primera versión de los Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado como un punto de referencia en gobierno corporativo dirigido al universo de empresas de propiedad estatal. Este documento fue elaborado tomando como punto de partida los Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo de CAF (2004), dirigidos a empresas del sector privado, así como las “Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas” (2005).

Desde su publicación, y gracias tanto a su sólido rigor conceptual como a su fuerte enfoque práctico, los Lineamientos han sido la base para la implementación de reformas en prácticas de gobierno corporativo en Empresas de Propiedad Estatal (EPE) latinoamericanas, en muchos casos con el apoyo de CAF, contribuyendo así en la efectiva promoción y refuerzo del gobierno corporativo en la región.

Esta iniciativa constituye una muestra más de la importancia que CAF viene concediendo, desde los primeros Lineamientos de 2004 para empresas del sector privado, a la difusión e implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, como herramienta para incrementar la competitividad de las empresas, independientemente de su tamaño y tipo de propiedad, así como para facilitar su sostenibilidad.



### Justificación de la revisión

Desde entonces hasta hoy, el gobierno corporativo como disciplina ha experimentado un desarrollo notable, tanto a nivel global como en la región, de allí la importancia de esta actualización.

Los presentes Lineamientos no constituyen un quiebre frente a los Lineamientos inicialmente publicados en 2010, sino una evolución de los mismos, que permitan su adaptación a los nuevos avances experimentados en gobierno corporativo, así como responder a los actuales desafíos en la materia. Desde la óptica práctica, el contenido de los presentes Lineamientos se encuentra asimismo influenciado por la significativa y relevante experiencia práctica adquirida en la efectiva implementación realizada en EPE de la región, lo que permite asegurar su aplicabilidad a la realidad de este tipo de empresas. En este sentido, en esta actualización se realizan significativos aportes, en particular los siguientes:

- La revisión de la dinámica y operativa de los Directorios y sus comités, como aspecto clave para el adecuado ejercicio de sus funciones.
- El desarrollo de una nueva área completa, relativa a la arquitectura de control, en la que se aborda la administración de riesgos y el control interno.
- La inclusión de nuevas prácticas de gobierno corporativo en todas las áreas, así como la revisión de las ya planteadas en los Lineamientos de 2010.
- La profundización del enfoque pragmático inicialmente planteado en los Lineamientos de 2010.

De los procesos de implementación en los que se ha participado, se han derivado múltiples lecciones sobre el relacionamiento de las EPEs con sus representantes de la

propiedad, sobre la importancia del Directorio, las herramientas necesarias para fortalecer su independencia y operación como órganos efectivos de toma de decisiones y supervisión, así como sobre los mecanismos necesarios para contar con sólidos sistemas de control y rendición de cuentas. Sin embargo, 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 en las EPE no están, ni mucho menos, resueltas.

Nuestra visión con esta nueva edición de los Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado es que continúe siendo un documento de referencia que satisfaga las expectativas existentes en la comunidad de las EPE, los representantes de la propiedad, hacedores de políticas públicas, entes reguladores y supervisores, así como una herramienta de significativa importancia para la efectiva promoción y el refuerzo del gobierno corporativo en las empresas estatales de la región.

### Importancia del gobierno corporativo en las EPE

La decisión sobre si una empresa debe estar en manos del sector privado o del Estado, es una pregunta que todavía genera grandes debates y polémicas en el ámbito de las políticas públicas de América Latina. Este documento no pretende resolver este dilema; por el contrario, pretende **dejarlo parcialmente de lado para encarar otra pregunta que consideramos igualmente compleja:** una vez que una empresa es propiedad del Estado, independientemente del sector económico en el que opera, ¿qué principios de gobierno corporativo pueden hacer más efectiva y transparente su gestión?

La formulación de esta pregunta implica que las Empresas de Propiedad del Estado pueden –bajo ciertas condiciones institucionales– resolver muchos de los dilemas que implica la propiedad pública y, en particular, las tensiones que surgen entre la Alta Gerencia y el Estado y que suelen extenderse a la relación entre la empresa y los ciudadanos.

La incorporación de mejores prácticas en materia de gobierno corporativo para las EPE está orientada a ayudar a la administración pública a contribuir al mejor desempeño de la institución estatal, sea ésta a nivel del Estado Central o Subnacional. Adicionalmente, en caso de que en un futuro se decida evaluar la posibilidad de privatizarla, el que estas prácticas hayan sido implementadas mejoraría el valor de la EPE, en la medida que los principios de transparencia y rendición de cuentas se apliquen. En este sentido, es importante hacer énfasis en que la adopción de gobierno corporativo para las EPE es neutral en cuanto a la disposición o no de mantener estas empresas en manos del Estado.

Podría pensarse que las prácticas de gobierno corporativo para las EPE deben ser iguales a las que comúnmente se recomiendan para las empresas privadas, tanto de capital cerrado como aquellas listadas en bolsa; sin embargo, aunque muchos de estos lineamientos son armonizables, las características de las EPE son distintivas en ciertas dimensiones. Una de las principales distinciones es su relación con el Estado como accionista o propietario. En este sentido, es fundamental comprender las características de las EPE para identificar los tipos de riesgos que deben enfrentar, así como el tipo de prácticas institucionales que deben ser fomentadas para mitigar muchos de estos problemas. Para ello se enumeran sus características a continuación:

- La creación de las EPE no siempre responde a consideraciones comerciales, sino a mandatos de orígenes diversos. De acuerdo con los modelos que comúnmente se presentan en América Latina y tomando como referencia el documento de estudio “Gobierno Corporativo en América Latina. Importancia para las Empresas de Propiedad Estatal” (2012), la clasificación de estas se puede enmarcar en cuatro categorías, no necesariamente excluyentes entre sí: (i) las creadas con el propósito de alcanzar objetivos de política pública; (ii) las dedicadas a proveer servicios públicos (por ejemplo, agua, electricidad, gas, etc.); (iii) las establecidas como proveedoras exclusivas de bienes o servicios requeridos por el Estado (por ejemplo, los proveedores militares) y; (iv) las responsables de producir ingresos para el Estado y competir con el sector privado en igualdad de condiciones.

Muchas veces estos mandatos son de rango constitucional, al establecerse que ciertos sectores económicos están reservados al Estado para el desarrollo económico o como mecanismo para garantizar mayor equidad en el acceso a los servicios. Lo importante en la creación de una EPE es que el mandato sea lo más claro posible, para que el Estado pueda traducirlo en objetivos identificables y que exista un balance positivo entre los beneficios y los costos sociales asociados a la empresa estatal. De esta manera estarán mejor acotadas las expectativas en términos de rentabilidad económica y social respecto de la gestión de las entidades, así como la definición de indicadores de eficiencia y rendición de cuentas. De igual manera, una vez la clasificación de las EPE ha sido definida y comunicada, su gobierno corporativo puede ser estructurado y ajustado para servir a los objetivos del Estado como propietario de las mismas.

- Por su simple condición pública, tanto el Directorio como la Alta Gerencia de una EPE, pueden percibir que es factible que la empresa sea objeto de “rescates” (*bailouts*) por parte del gobierno de turno, sea éste nacional, estatal o municipal. Este simple hecho podría generar restricciones laxas que incentiven comportamientos gerenciales poco profesionales y ocasionar que la empresa no esté orientada a su verdadero propósito social y comercial. En otras palabras, en la medida que el Directorio y la Alta Gerencia de las EPE no están expuestas a la disciplina del mercado de la misma manera que las empresas privadas, pueden ser objeto –y frecuentemente lo son– de inyecciones de capital por parte del gobierno cuando enfrentan problemas financieros ocasionados por un desempeño deficiente de la gerencia o por el otorgamiento de beneficios colaterales por parte de quien ejerce los derechos de propiedad por parte del Estado para acceder a los mercados financieros de forma privilegiada.
- Ante la falta de adecuados controles públicos, el Estado puede utilizar a las EPE como un instrumento de política fiscal o en caso extremos política clientelista a través del gobierno de turno, involucrándose en la operatividad diaria de la empresa para cumplir favores electorales. Es en ese tipo de situaciones en las que la Alta Gerencia de las EPE se ve forzada a desviarse de su propósito social, estratégico o comercial, lo que afecta negativamente su desempeño. Por ejemplo, los gobiernos pueden tratar de utilizar a las EPE para incrementar el gasto corriente (i.e. contratación de un mayor número de personal por encima de lo necesario) o el gasto de inversión (i.e. adopción de proyectos de inversión que no están en su presupuesto o que tampoco son estrictamente necesarios para mejorar la productividad de la empresa). Igualmente,

el gobierno puede extraer directamente recursos de la empresa, más allá de la política de dividendos establecida, para financiar la expansión del gasto público en detrimento de las inversiones requeridas por la empresa. Todo lo anterior limita la capacidad gerencial de la empresa y, por lo tanto, reduce su productividad.

No se puede obviar, que, desde el nacimiento mismo de los regímenes democráticos, la transparencia y la rendición de cuentas se han concebido como base de estos. “En esa línea los asuntos públicos, dentro de los cuales se incluye la administración de empresas estatales, deben estar abiertos al escrutinio social, y aquellos que los manejan deben rendir cuentas en forma oportuna y confiable. La transparencia y la rendición de cuentas dan legitimidad y credibilidad al sistema político democrático, permiten vigilar que éste sirva al bien común, y contribuyen a que gobernantes, legisladores y funcionarios públicos atiendan al interés general antes que a sus intereses particulares”.<sup>1</sup>

Así, las EPE – especialmente en el área de servicios públicos – mantienen una relación directa no sólo con el Estado, en su condición de propietario de la empresa, sino también con la ciudadanía, que no siempre está adecuadamente representada por el Estado. Esta realidad debería obligar a las EPE a desarrollar mecanismos de información y rendición de cuentas orientados a satisfacer tanto las necesidades del accionista o propietario como las de los grupos de interés vinculados a la empresa, particularmente, las de sus usuarios. Esta doble rendición de cuentas genera obligaciones diferentes, pero muchas veces complementarias tanto para el Directorio como para la Alta Gerencia.

1. Revista *Polis*. Gustavo Ernesto Emmerich Isaac “Transparencia, rendición de cuentas, responsabilidad gubernamental y participación ciudadana” (2004)

- Las EPE suelen ser creadas bajo regímenes jurídicos especiales, que hace que la normativa que rige su funcionamiento sea distinta a la que gobierna a las empresas privadas. Este tratamiento jurídico diferente suele producir requerimientos y condiciones de acceso a mercado y compromisos fiscales particulares para este tipo de empresas. Adicionalmente, determinadas formas jurídicas adoptadas por las EPE no facilitan la estructuración de modelos de gobierno avanzados ni promueven la transparencia sobre las relaciones entre los distintos niveles de gobierno de la empresa, es decir, el nivel donde se ejercen los derechos de propiedad, el nivel desde el cual se administra la empresa y el nivel responsable de la gestión ordinaria.
- No es poco frecuente, que teniendo en cuenta que las administraciones de turno tienen una duración aproximada de entre cuatro a seis años -de acuerdo con el ciclo electoral de los países- haya un incentivo perverso a elaborar metas y estrategias de corto plazo, que además pueden cambiar diametralmente de giro con el cambio a una nueva administración.

Algunos de estos puntos pueden mitigarse con una adecuada aplicación de principios de gobierno corporativo, los cuales brindan institucionalidad y sostenibilidad a la organización, lo que permite cumplir de mejor manera los objetivos para los cuales fue creada.

Las recomendaciones sobre los lineamientos para la adopción de mejores prácticas de gobierno corporativo para las EPE deben estar orientadas a superar esta realidad distintiva que enfrentan en su condición de institución pública. De hecho, cuando las EPE son mixtas, es decir, con participación privada

minoritaria deben garantizar que el accionista mayoritario (en este caso el Estado) no logre extraer una prima gracias a su control sobre dirección y la gerencia y a su posición política privilegiada como accionista estatal. En otras palabras, las EPE por su condición estatal, pueden llegar a abusar de los accionistas minoritarios (privados), por lo que se hace necesario generar mecanismos para proteger los intereses de estos accionistas y los de la compañía.

En este sentido, es preciso comprender que el gobierno corporativo de las EPE debe estar orientado a garantizar que el Estado actúe como un accionista responsable y proactivo, cuyo principal interés sea maximizar el valor de la empresa, en función de su mandato, sea este social o económico, sin involucrarse directamente con su operatividad diaria. De igual manera debe procurar garantizar que el Directorio y la Alta Gerencia no capturen a la empresa en detrimento de un accionista potencialmente pasivo -como lo puede ser en ocasiones un Estado que no ejerce adecuadamente su rol de propietario- y que actúen en función de objetivos que los beneficien en perjuicio del Estado. Asimismo, asegurarse que en caso contar con accionistas minoritarios, estos reciban un trato equitativo con acceso a la misma información que el accionista mayoritario y que en empresas de servicios públicos, los ciudadanos sean adecuadamente consultados e informados.

Por las características anteriormente enunciadas, su participación en sectores considerados por los gobiernos como estratégicos y la importancia que las EPE tienen a nivel social y económico, no es extraño que sean las más visibles en muchos mercados emergentes y, por esta razón, deberían tener un papel de liderazgo activo en la implementación de modelos robustos de gobierno corporativo.

A medida que los principios de gobierno corporativo son cada vez más reconocidos globalmente como un punto de partida para la salud de los mercados y el desarrollo empresarial, las empresas estatales pueden ayudar a avanzar estas iniciativas dentro de los mercados en los que operan con el objetivo de dar a conocer cómo de la adopción de modelos avanzados de gobierno corporativo, se pueden derivar importantes beneficios para la EPE tales como:

- i. El mantenimiento de la perspectiva empresarial de largo plazo; y
- ii. La consecución de los objetivos de la empresa de forma eficiente, a través de, entre otros, los siguientes objetivos:
  - Balance entre los resultados económicos y los objetivos sociales para los cuales podría haber sido creada.
  - Procesos y estructuras claros para la toma de decisiones con sentido de empresa y de cumplimiento de los propósitos organizacionales.
  - Directorios y equipos de Alta Gerencia más estables.
  - Transparencia y rendición de cuentas.
  - Controles más estrictos sobre los riesgos.
  - Administración de los conflictos de interés y de la autocontratación.
  - Mejora de las prácticas sociales y ambientales.
  - Mejora de las relaciones públicas, con medios de comunicación, y el fortalecimiento de la comunicación con los grupos de interés.
  - Reducción de la presión tanto del interés público como de los entes de supervisión.
  - Mejor desempeño económico a largo plazo.
  - Aumento de la competitividad eliminando pérdidas sociales.
  - Mejor acceso a los mercados de capitales y reducción del costo del capital.

- Atracción de tipos de inversionistas, que fortalezcan institucionalmente a la empresa.
- Cumplimiento normativo.
- Mejora de las relaciones con los accionistas minoritarios.

En este documento, las EPE serán definidas como empresas o instituciones donde el Estado ejerce el control sobre la propiedad, en su totalidad, mayoritariamente o a través de una minoría significativa. En las EPE **se hará referencia al accionista o propietario como aquella entidad pública, sea un ministerio, agencia, fondo soberano, gobernación o alcaldía, que tenga la potestad de ejercer los derechos de propiedad del Estado sobre la empresa que controla.**

El Directorio se refiere a los Consejos de Administración o Juntas Directivas de las EPE, entendidos como los órganos colegiados de dirección y administración encargados de fijar los lineamientos y la estrategia de la empresa y supervisar directamente a la gerencia por mandato del accionista o propietario.

Asimismo, se hará referencia al equipo ejecutivo, gerencia o Alta Gerencia como una instancia en la que un grupo de profesionales –bajo el liderazgo del ejecutivo principal– opera directamente el negocio o servicio bajo los lineamientos y la estrategia establecida por el Directorio.

Finalmente, el gobierno corporativo de las EPE será definido como los arreglos institucionales, formales e informales que estructuran la relación de control, transparencia y liderazgo de la empresa y que gobiernan la vinculación entre el accionista o propietario, el Directorio, la gerencia y los diversos grupos de interés de la empresa (empleados, ciudadanos y consumidores, entre otros *stakeholders*).

## CAPÍTULO II

# LAS REFORMAS DE LAS EMPRESAS DEL ESTADO

La implementación de estos lineamientos de gobierno corporativo para las EPE implica un proceso de reforma en el sector público y en el comportamiento de las EPE. La experiencia acumulada por CAF en los procesos de implementación que ha liderado a lo largo de los últimos años pone de manifiesto que estas reformas no son sencillas de ejecutar, es más, son procesos extremadamente complejos por, entre otras, las siguientes razones:

1. Muchas EPE están constituidas al amparo de leyes especiales, cuya reforma exige un alto compromiso por parte del poder político que no siempre existe, ya que los distintos representantes del Estado relacionados con las EPE quizás no han tomado conciencia de la importancia de este tema.
2. La resistencia al cambio y el no reconocimiento de los conflictos de interés subyacentes que se visualizan entre los distintos representantes del Estado, ministerios, entes de control, agencias y otras ramas del poder público con influencia en las EPE, ante la posibilidad de perder influencia como consecuencia de la modernización de las EPE a través de la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo.
3. Ante procesos de reforma de gobierno corporativo, la actitud de la gerencia y los empleados de las EPE (frecuentemente calificados como funcionarios públicos) puede variar desde un apoyo entusiasta hasta la falta de interés e incluso la obstrucción, ya que los cambios que se propugnan implican mayores estándares de transparencia y rendición de cuentas a todos los niveles. Es importante destacar que, con carácter general, los equipos gerenciales de las EPE tienen una capacidad de decisión mínima a la hora de adoptar e implementar

determinadas prácticas de gobierno corporativo de tal forma que, si no cuentan con el compromiso y apoyo del Directorio y del accionista o propietario, el proceso de reforma será muy limitado o simplemente no avanzará.

4. Los tiempos para la ejecución de procesos de gobierno corporativo en las EPE juegan un papel tan determinante, que, la elección del momento de su implementación puede significar el éxito o fracaso del proceso. La experiencia demuestra, que, en la mayoría de los casos, es necesario arrancar estas iniciativas al inicio del mandato de gobierno, de modo que el poder político comprometido con la reforma cuente con un horizonte temporal de tres a cuatro años para la adecuada ejecución y consolidación.

Pese a las dificultades y el reconocimiento de que no existe un único modelo de buen gobierno corporativo, los Estados propietarios de EPE, independientemente de la ideología del gobierno de turno, deberían asumir como un reto innegociable la modernización, por medio del gobierno corporativo, de sus empresas ya que, con todo, los beneficios para la empresa son muy relevantes.

Así:

- Una clara distinción entre la función de propiedad y la de regulación por parte del Estado puede promover un mercado más dinámico y profundo en el que participen tanto empresas privadas como EPE.
- Un accionista estatal claramente identificado puede ejercer una supervisión sana y productiva que impulse la creación de valor por parte de la EPE, sin necesariamente involucrarse en la operatividad diaria de la empresa.

- Un Directorio funcional y con liderazgo puede producir las estrategias adecuadas que una gerencia profesional puede implementar exitosamente.
- Un equipo ejecutivo estable contribuye a una gestión de la EPE basada en criterios técnicos y profesionales y orientada al cumplimiento de los objetivos organizacionales y a la generación de valor económico y social.
- La difusión de información del desempeño de las EPE no sólo permite tener una ciudadanía mejor informada, sino una empresa más atractiva para inversionistas potenciales que puedan fortalecer el patrimonio de la EPE.
- Un buen gobierno corporativo implica una EPE con mejor gerencia, más abierta y, por lo tanto, más responsable frente a su accionista y dolientes más cercanos (empleados, clientes, proveedores y ciudadanos).

Como se ha comentado anteriormente, lo primero que requiere un proceso de cambio institucional de esta naturaleza es un compromiso político del más alto nivel, con una visión creíble que comunique la necesidad de esta transformación. Una de las primeras decisiones que debe tomar a nivel de la Presidencia, el Ministerio, la Alcaldía o Gobernación a cargo, es tratar de garantizar que la función de propiedad de las EPE esté claramente concentrada en las instancias pertinentes, capaces de ejercer sus derechos como accionista o propietario. Esto debe realizarse con el reconocimiento de cuáles son los ámbitos de acción de un propietario, lo que implica una plena conciencia de no ser un actor pasivo al extremo ni tampoco desempeñar una función intrusiva en la actividad diaria de las EPE. Esto parte por entender qué significa ser propietario de una empresa o institución pública y cómo es que su rol se articula con otras instancias esenciales en un sistema de gobierno corporativo, como son el Directorio y el equipo ejecutivo. En esa medida,

la Alta Gerencia de las EPE debe percibir que este esfuerzo es un mandato creíble y que debe liderar esta transformación junto a las distintas instancias de la administración pública que se relacionan con la EPE.

En este sentido, la importancia del liderazgo y compromiso, tanto de la unidad que ejerce los derechos de propiedad en nombre del Estado como de la Alta Gerencia de la EPE es fundamental. Los procesos de reforma fracasan cuando alguna de estas condiciones no está presente: i) no existe un compromiso de alto nivel en el gobierno; ii) no existe un accionista estatal claramente identificable que se comprometa con la EPE a promover el cambio; y iii) el liderazgo del Directorio y de la Alta Gerencia no está alineado y comprometido con la idea de impulsar la implementación de mejores prácticas de gobierno corporativo en la empresa.

El segundo aspecto clave para implementar de manera efectiva mejores prácticas de gobierno corporativo es contar con un diagnóstico independiente de la situación de la empresa. Este diagnóstico debe ser integral, esto es, debe analizar tanto la función y actuación del Estado propietario como la de quien o quienes en su nombre ejerce los derechos de propiedad, así como la situación de la EPE en esta materia. Asimismo, debe ser compartido y dar lugar a un plan de trabajo factible de transformación institucional. El buen gobierno corporativo no se decreta, sino que se construye a través del cambio del comportamiento de los distintos actores en función del papel que juegan en el sistema de gobierno de la empresa, lo que implica un proceso gradual y sostenido de modificaciones organizacionales. Es por ello lo que el diagnóstico debe estar acompañado de recomendaciones concretas, factibles y escalables para alcanzar el objetivo deseado.

Es fundamental comprender que el gobierno corporativo no es simplemente un cambio nominal (como consecuencia de leyes, regulaciones o estatutos), sino que también requiere de un cambio en el comportamiento de aquellos individuos que lideran la empresa, así como de la cultura de quienes la conforman. Este proceso de adopción de mejores prácticas de gobierno corporativo debe ser continuo y debe monitorearse para identificar los avances o los retrocesos. Este proceso de monitoreo es responsabilidad no sólo del Estado y las EPE, sino también de los empleados, de los clientes, de los reguladores, de la comunidad y en caso de existir, de los inversionistas. De ahí que sea fundamental que las EPE produzcan información oportuna, confiable y relevante de carácter pública, para que todos los actores puedan monitorear el progreso o el retroceso de la empresa. La transparencia se convierte entonces en un elemento central para hacer viables estas reformas.

Finalmente, el proceso de nominación y elección de los directores y ejecutivos de las EPE debe buscar la selección de profesionales del mejor nivel, ya que son los Directorios y la Alta Gerencia quienes materializan una parte sustancial de estos cambios. En la medida en que el Estado garantice un mejor nivel de liderazgo de la empresa, estará en una mejor posición para alcanzar el éxito.

En este sentido, las reformas de gobierno corporativo requieren de la combinación de los siguientes elementos, de tal forma que se asegure la solidez de las medidas implementadas:

**Política de Estado:** existe un claro mandato del Estado a través del Gobierno de impulsar este tipo de reformas.



**Función de propiedad:** el Presidente, Ministro, Gobernador o Alcalde impulsa cambios para que la propiedad de las EPE no sea difusa y esté bajo la supervisión del ministerio, dirección, agencia o fondo adecuado; o mejor aún, en una unidad, u oficina especializada en estos temas, que se conoce como la Unidad de Control de la Propiedad (UCP).

**Diagnóstico:** se impulsa a través de expertos –en ocasiones con el apoyo de organismos multilaterales– el diagnóstico de las instituciones públicas y de las diversas EPE que serán objeto de reformas en gobierno corporativo.

**Adecuación legal y regulatoria:** se promueven los cambios legales y regulatorios necesarios para garantizar la armonización de las prácticas de gobierno corporativo con los requisitos exigidos por el marco jurídico existente.

**Liderazgo EPE:** se asegura que exista el liderazgo adecuado en las EPE seleccionadas, tanto del Presidente del Directorio, del Directorio en su conjunto, y de la Alta Gerencia para llevar adelante este proceso. Para ello, es clave promover con criterio de apertura y transparencia los procesos de nominación y selección de los directores, así como la inclusión de incentivos de mercado para la definición de sistemas de remuneración, vinculados, cuando proceda, al alcance de los objetivos. A su vez debería haber consecuencias reales para penalizar el desempeño deficiente de las EPE. Además, es clave el compromiso y las señales que demuestre el Propietario por promover y respetar procesos de nominación, selección y remuneración que respondan a criterios empresariales y en beneficio del cumplimiento de los propósitos para los cuales fue creada la EPE.

**Autonomía empresarial:** se garantiza el compromiso de las instituciones públicas hacia la autonomía empresarial de las EPE. En tal sentido, aunque el Estado ejerza un rol más activo como accionista o propietario, ello no implica violar los códigos de profesionalidad de la gerencia ni involucrarse directamente en la operatividad de las EPE.

**Transparencia:** se debe promover la obligatoriedad de revelar la información pertinente, tanto por el lado de las EPE como del Estado.

**Monitoreo:** existe un proceso de evaluación de los avances y retrocesos de estas reformas, tanto por las instituciones públicas como de las organizaciones ciudadanas.

Finalmente, es importante destacar que materias tales como ética empresarial, medio ambiente, responsabilidad social o corrupción se relacionan en mayor o menor medida, dependiendo del tipo de empresa, con el gobierno corporativo.

No obstante, la importancia de estas materias en el ámbito de los negocios es tan significativa, que a lo largo de los últimos años cada una de ellas ha desarrollado su propia identidad y sus propios marcos de referencia, tanto a nivel legal, como regulatorio o de autorregulación. Por esta razón, estos lineamientos no pretenden incursionar en el desarrollo de las materias citadas respecto a las EPE, si bien, la experiencia nos demuestra que empresas que han adoptado modelos de gobierno corporativo adecuados, son mucho más sensibles y proclives a fortalecer su actuación en relación con ellas.

### CAPÍTULO III

# MEJORES PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN EMPRESAS DEL ESTADO

Para cualquier tipo de empresa, es importante desarrollar con los distintos agentes involucrados un clima de confianza y mantenerlo en el tiempo, por medio de un ejercicio continuado de transparencia, con el objetivo de que el valor de la empresa y los beneficios (sociales o financieros) al propietario y a la ciudadanía se incrementen en el tiempo a través de la correcta administración e implementación de mecanismos de control.

Para ello, resulta imprescindible que el Estado, en su condición de propietario, promueva la implementación de un marco legal que permita impulsar la adopción de mejores prácticas de gobierno corporativo y, que exija a sus empresas su implementación con el objetivo de que mejoren su desempeño.

Debe quedar claro que, además de la mejora del desempeño empresarial de sus empresas públicas, para los Estados hay razones de peso adicionales para impulsar el fortalecimiento de sus EPE a través del gobierno corporativo, entre las que destacan, al menos, las siguientes<sup>2</sup>:

- 1. Credibilidad para el Estado:** Por la importancia y visibilidad de las EPE en las comunidades y los países en que operan, estas empresas deberían ejemplificar las mejores prácticas del propio Estado. Las EPE, por tanto, deben ser emblemas del cumplimiento de la ley y presentarse como modelo de aplicación de las normas legales y de las mejores prácticas, configurando un ejemplo para todas las empresas sujetas a las leyes y reglamentos estatales. Por el contrario, la falta de gobierno corporativo en una empresa estatal podría reducir la credibilidad del Estado y socavar el marco legal.

**2.** Para mayor detalle ver el capítulo “Importancia del gobierno corporativo en Empresas de Propiedad Estatal” de “Gobierno Corporativo en América Latina. Importancia para las Empresas de Propiedad Estatal” (CAF, 2012)

- 2. Cumplimiento de las normas globales.** Los principios de gobierno corporativo y las mejores prácticas se han convertido en norma global. Los gobiernos, los organismos reguladores y las bolsas de valores de prácticamente todo el mundo, incluyendo los países desarrollados y en desarrollo, han adoptado estándares de gobierno corporativo mediante leyes, reglamentos e iniciativas del sector privado.

Distintas instituciones globales -incluyendo la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el Banco Mundial, la Corporación Financiera Internacional (IFC), BidInvest, los Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas para la Inversión Responsable (UNPRI), *International Corporate Governance Network* (ICGN), el Círculo de Empresas de América Latina, la propia CAF y muchos otros grupos regionales- conforman una red mundial que apoya firmemente los principios de gobierno corporativo y confirman su compromiso con las buenas prácticas. Las empresas que ignoran las normas de gobierno mundial pueden ser objetivo de una red eficiente de inversores institucionales, activistas, grupos de intereses especiales y medios de comunicación con el consecuente impacto negativo en su valor, tanto comercial como reputacional. Las empresas mal gobernadas a menudo sufren un importante descuento de su valor. Además, los inversores institucionales, bajo creciente presión para ejercer la "dirección" en el portafolio de compañías que tienen, amplifican aún más la importancia del gobierno corporativo en el cálculo del costo de capital.

3. El Novo Mercado de Brasil es una demostración de la excelente relación entre gobernabilidad y mejora del desempeño. Los beneficios se extienden desde el mercado a las empresas, a las infraestructuras que directamente las soportan, a las comunidades a las que sirven y en última instancia, al público en general y la economía.

- 3. Defensa del bien público.** Cuando las empresas públicas se encuentran bien gobernadas, bien gestionadas y cumplen los objetivos para los cuales fueron creadas, los beneficios económicos y sociales inciden directamente en las comunidades en las cuales sirven. La declaración "lo que es bueno para los negocios es bueno para el país" tiene un significado adicional cuando se refiere a las empresas estatales. Los evidentes beneficios públicos directos incluyen el aumento del empleo, una base de ingresos más fuertes, y la estabilidad social y política. Indirectamente, en el largo plazo los beneficios públicos incluyen una menor demanda de asistencia estatal, menor dependencia de las intervenciones regulatorias, aumento de la confianza de los inversionistas y el fomento de la cultura empresarial que se produce cuando el Estado es visto como promotor del desarrollo.
- 4. Integridad empresarial.** Cuando el Estado apoya y hace cumplir las normas de gobierno corporativo en las EPE que posee, está en realidad estableciendo un estándar de integridad para todas las empresas -tanto nacionales como extranjeras- que realizan negocios en el país. Como los estándares de gobierno corporativo mejoran la calidad de las empresas nacionales, también actúan como una barrera para las empresas extranjeras de menor integridad, reduciendo la probabilidad de una "espiral descendente", y fortaleciendo a las empresas nacionales para competir con sus pares en el exterior.
- 5. Eficiencia del mercado.** Como se ha demostrado empíricamente, los estándares de gobierno corporativo amplían el acceso de las empresas al capital global y reducen su costo<sup>3</sup>.

## CAPÍTULO IV

# SOBRE LOS LINEAMIENTOS PARA EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO DE LA EMPRESAS DEL ESTADO

Para la actualización de los “Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado” publicados por CAF en 2010 se ha tomado como marco de referencia principal las actualizaciones de las “Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas” (OCDE 2015), de los “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20” (OCDE 2016) y de los “Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo” (CAF 2013).

Los documentos 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 de las EPE, en particular. En una perspectiva amplia, establecen la forma como se estructura la relación entre el accionista o propietario (Estado), el Directorio y la gerencia.

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).

Basada en su experiencia, CAF ha seleccionado, simplificado y adaptado las recomendaciones y principios de la OCDE, y ha mantenido aquellas prácticas que se consideran de mayor valor para las EPE de la región. De esta forma, los lineamientos que se presentan en este documento contienen la base que debe orientar las políticas públicas y las decisiones gerenciales que contribuyen a consolidar el gobierno corporativo de este tipo de empresas y, por lo tanto, a mejorar su desempeño y transparencia.

Adicionalmente, para la preparación de los presentes lineamientos se han revisado experiencias que afectan a las EPE o su contexto y que están recogidas, entre otros, en los siguientes documentos: “Institutional frameworks for managing SOEs” (OCDE 2016); “Ownership and Governance of State-Owned Enterprises” (OCDE 2018); “Governance challenges of listed state-owned enterprises around the world: national experiences and framework for reform” (ECGI 2017); “Gobernabilidad de las Ciudades” (CAF 2015); “Gobierno Corporativo en América Latina: importancia para las empresas de propiedad estatal” (CAF 2012); “Efectividad y estructura de los Directorios de las empresas de propiedad estatal en América Latina y el Caribe” (CAF 2017) “La transparencia del Gobierno Corporativo en las empresas de propiedad del estado en América Latina” (CAF 2015) y “Perfil del Secretario Corporativo en América Latina” (CAF 2018) .

### **A. Estructura**

La estructura de los presentes “Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado” se presenta según las áreas establecidas como esenciales para el gobierno corporativo de las empresas del Estado, tanto en el Código Latinoamericano de CAF como en los principios de la OCDE. Estas dimensiones son las siguientes:

1. Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo.
2. Función de propiedad del Estado.
3. Derechos y trato equitativo de los accionistas.
4. Asamblea General de Accionistas.
5. Directorio.
6. Arquitectura de control
7. Transparencia e información financiera y no financiera.

En este sentido, los presentes lineamientos de gobierno corporativo están basados en recomendaciones asociadas a cada una de estas siete dimensiones.

El uso de este conocimiento práctico es de particular relevancia, pues garantiza que las recomendaciones realizadas sean pertinentes y estén fundamentadas en la realidad social, económica y política de los países de la región, y no simplemente en la transferencia de la experiencia derivada de naciones más desarrolladas. De allí que los lineamientos recogidos en este documento tengan un sentido de orientación práctico basado en la realidad empresarial para permitir una transformación efectiva del entramado institucional que rodea a las EPE.

### **B. Destinatarios**

Los lineamientos se dirigen, fundamentalmente, a las empresas en las que, independiente de su forma jurídica concreta, la propiedad es cien por ciento del Estado, o aquellas otras, normalmente bajo la forma de sociedad anónima, en las que la participación del Estado tiene el control accionario (empresas mixtas con capital público y privado), estén o no listadas en Bolsa.

Sentado lo anterior, nada impide que 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. De hecho, en los presentes lineamientos, se pueden identificar algunas prácticas que deberían ser consideradas por el marco legal y regulatorio aplicable, a efectos de impulsar, desde la

obligatoriedad, el mantenimiento de unos mínimos estándares en términos de gobierno corporativo. Es así como estos lineamientos son una herramienta para apoyar a los reguladores en la elaboración de sus normas y en la búsqueda del necesario equilibrio entre la autorregulación y la regulación.

### **C. Fundamentos de cumplimiento**

Se trata de un documento eminentemente práctico, al objeto de maximizar su difusión y aplicabilidad real entre la comunidad empresarial.

Para cumplir con estos objetivos de difusión y aplicabilidad, sería recomendable que las EPE que libremente decidan acogerse a estos lineamientos, adoptaran el principio, internacionalmente aceptado, de “cumplir o explicar” (*comply or explain*), por el que las empresas que implementan estos lineamientos deberán cumplir con su contenido o explicar aquellos lineamientos o recomendaciones que o bien no cumplen, o lo hacen de forma parcial. Esta información sobre el grado de cumplimiento de los lineamientos deberá revelarse en un informe anual de gobierno corporativo o, en su defecto, en el informe de gestión o memoria anual de fin de ejercicio, que debería estar disponible en la web corporativa.

Consideramos que el mecanismo cumplir o explicar es el más adecuado para que una empresa que, total o parcialmente, adopte las prácticas de gobierno corporativo incluidas en los Lineamientos, pueda publicitar ante los terceros interesados (accionistas, inversores, bancos, reguladores, etc.) los progresos alcanzados en gobierno corporativo. Además, es un mecanismo que compromete y, simultáneamente, es muy

flexible. Compromete, ya que tanto el informe de gobierno corporativo como el informe de gestión son documentos societarios cuya responsabilidad corresponde en exclusiva al Directorio, por lo que éste deberá ser especialmente riguroso en la explicación que haga pública sobre el grado de cumplimiento de cada una de las prácticas de gobierno corporativo. Es flexible, ya que permite a la empresa explicar y demostrar la implementación material de un determinado lineamiento de gobierno corporativo o bien dar una explicación razonada sobre su incumplimiento, ya sea porque existe en la legislación vigente un obstáculo para su aplicación, o porque la empresa está en desacuerdo con el contenido de la práctica o la conveniencia de su adopción.

### **D. Implementación y aplicación**

El gobierno corporativo y los lineamientos no son una “talla única sino un traje a la medida” que debe considerar las características puntuales de la empresa (industria en la que se desenvuelve, tamaño, complejidad, ámbito geográfico de operación, estructura de propiedad entre otros) para identificar los requerimientos de gobierno corporativo que le compete aplicar.

Los lineamientos recogen una serie de prácticas de gobierno corporativo que, de ser adoptadas, deberían incorporarse a las normas internas de las empresas, lo que, a partir de ese momento, les otorga el carácter de obligatorio cumplimiento para aquellos actores que se encuentran cobijados por el sistema de gobierno de la EPE.

A estos efectos, entendemos como normas internas el conjunto de documentos y reglas internas de la propia compañía y/o sus accionistas, como son la Escritura de

Constitución, Pacto Social, Estatutos Sociales o documentos equivalentes y a otros instrumentos, normalmente de carácter voluntario, como son el Reglamento Interno del Directorio, de sus Comités, el Reglamento Interno de la Asamblea General de Accionistas, estatuto de la función de auditoría interna, 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. En ocasiones la implementación material del gobierno corporativo en las EPE implica la reforma de una ley especial aprobada en el parlamento en la cual se recoge la constitución de la empresa o su documento constitutivo; esto dificulta la adopción de medidas de gobierno corporativo necesarias para el fortalecimiento de la empresa. No obstante, en estos casos, son múltiples las variables a tener en consideración por los impulsores y responsables de la reforma de gobierno corporativo. En ese orden será necesario recurrir a la normativa interna de la propia empresa para, sin contradecir la ley aplicable, poder implementar, con los ajustes que en cada caso sea necesario realizar, el gobierno corporativo que se desea adoptar.

Por todo ello, es clave considerar a los Lineamientos no como un conjunto de prácticas aisladas a incorporar en la normativa interna corporativa, sino como toda una cultura empresarial que debe guiar la actuación y relaciones entre la Propiedad, la Administración y la Gestión ordinaria.

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 Administración 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. Es más, 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 con el riesgo de incumplirlo en la práctica.

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. Entendemos que las prácticas implementadas por una determinada empresa deberán estar en periódica revisión, con el objeto de no construir un tejido normativo considerado como una "camisa de fuerza" que pueda comprometer su flexibilidad, sino antes bien, como un conjunto de prácticas idóneas a cada empresa que permita su funcionamiento más eficiente en el tiempo.

## CAPÍTULO V

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

Esta sección está orientada al tipo de prácticas que pueden contribuir a mejorar el funcionamiento del gobierno corporativo de las EPE.

Para cada una de las siete grandes áreas de gobierno corporativo ya presentadas previamente:

1. **Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo.**
2. **Función de propiedad del Estado.**
3. **Derechos y trato equitativo de los accionistas.**
4. **Asamblea General de Accionistas.**
5. **Directorio.**
6. **Arquitectura de control.**
7. **Transparencia e información financiera y no financiera.**

Se han identificado unos lineamientos específicos, entendidos como grandes principios de gobierno corporativo, los mismos que se complementan con una explicación que permite sustentar el cumplimiento práctico del lineamiento.

Las dos primeras deben entenderse como áreas dirigidas el Estado en su rol como regulador y propietario de las empresas. El resto se relacionan directamente a las EPE.



## 1. NECESIDAD DE UN MARCO LEGAL Y REGULATORIO EFECTIVO

El marco jurídico y regulatorio de las empresas públicas debería garantizar la igualdad de condiciones en los mercados en los que compiten las empresas del sector público y las empresas del sector privado, con el fin de evitar distorsiones de mercado.

Como se ha comentado anteriormente, el marco jurídico y regulatorio en el que actúan las empresas públicas es a menudo complejo. En el caso de que no sea consistente y coherente, puede fácilmente provocar costosas distorsiones de mercado y socavar la responsabilidad tanto del Directorio y el equipo ejecutivo como del Estado como propietario. Una clara división de las responsabilidades entre las autoridades, la simplificación de las estructuras jurídicas, unido a un marco regulatorio coherente y consistente contribuirá a la mejora del gobierno corporativo de las empresas públicas.

Varias de las prácticas detalladas en esta sección van dirigidas, no a la EPE, sino al Estado como responsable de la propiedad, pues implican cambios en la legislación o en el marco regulatorio. Será responsabilidad de la EPE elevar al nivel adecuado del Gobierno estas recomendaciones para generar conciencia sobre la importancia de realizar estos cambios normativos.

### **Lineamiento 1. El marco regulatorio de las EPE debe asegurar una separación clara entre las funciones del Estado como propietario y como regulador del mercado.**

Esta práctica busca garantizar que la legislación no mezcle la función del Estado como propietario con la de regulador, administrando así los conflictos de intereses que surgen cuando las EPE se utilizan como un vehículo para desarrollar políticas públicas gubernamentales.

La vinculación de la EPE con el Estado como regulador, por un lado, y como propietario por otro, no puede facilitar las condiciones para que las funciones y actividades de la EPE se amparen en el marco regulatorio para valerse de prerrogativas estatales que le permitan obtener una ventaja competitiva sobre otras empresas, ya sean éstas públicas o privadas.

La existencia de un marco regulatorio en el cual se evidencie la separación del Estado como regulador y del Estado como propietario, debe ir acompañado del fortalecimiento institucional del gobierno corporativo de las EPE, así como la autonomía y capacidad de los órganos reguladores.

### **Lineamiento 2. Se debe promover la existencia de un “marco de gobierno corporativo” para las EPE que facilite los procesos de fortalecimiento del gobierno corporativo.**

El “marco de gobierno corporativo” de las EPE debe basarse no solo en normas legales de distinto rango, sino que debe incorporar prácticas de autorregulación, compromisos voluntarios y prácticas empresariales que, en la medida de lo posible, permitan gestionar el exceso o las limitaciones propias de la regulación, circunstancia que, en ocasiones, dificulta la competencia de las EPE con las empresas privadas.

### **Lineamiento 3. Los gobiernos deben promover la simplificación de las formas jurídicas de las EPE con un doble objetivo: facilitar la implementación de modelos de gobierno avanzados y comparables con los del sector privado y que los acreedores puedan ejercer sus demandas y descargar sus acciones legales cuando existan procesos de insolvencia.**

Se debe evitar la creación de marcos legales específicos para EPE que creen condiciones estructurales, comerciales y laborales excepcionales.

Por ejemplo, las EPE con formas jurídicas distintas de la sociedad anónima normalmente carecen de un órgano o instancia equiparable a la Asamblea General de Accionistas, donde el Estado pueda ejercer los derechos que le corresponde en su condición de accionista o propietario de la empresa. Esta circunstancia representa una anomalía evidente ya que obliga al propietario a ejercer sus derechos de propiedad directamente al interior del Directorio y/o a través de cauces distintos de la propia EPE. En casos extremos puede presentarse que el Estado ejerza funciones de propiedad directamente a través del equipo ejecutivo de la EPE.

Asimismo, no debe existir un marco legal que sobreproteja o despreteja a los trabajadores simplemente por laborar en este tipo de empresas. En términos generales, lo conveniente es que las EPE sean administradas bajo las mismas formas jurídicas que corresponden a los entes privados. Esta situación permite que al igual que en las empresas privadas, los acreedores, los proveedores y los empleados puedan ejercer sus derechos y demandas de conformidad a lo establecido de forma general por la legislación. En términos generales, el marco legal especial de la EPE debería circunscribirse a especificar el mandato y los objetivos de dichas empresas.

**Lineamiento 4. El marco legal y regulador debe ser lo suficientemente flexible para permitir ajustes en la estructura de capital de las EPE cuando éstos sean necesarios para alcanzar los objetivos de la empresa.**

La posibilidad de cambio de la estructura de capital de las EPE, además de ser flexible, debe establecer límites claros y garantizar la supervisión por parte de las autoridades correspondientes. En este sentido, el marco legal debe proveer a la empresa –previa autorización del accionista y

en consonancia con la ley que rige el sector– la posibilidad de modificar su estructura de capital si lo considera necesario, para aumentar su capitalización o para cumplir mejor su propósito social.

**Lineamiento 5. Las EPE deben operar en condiciones de mercado para obtener financiamiento. Sus relaciones con bancos, instituciones financieras públicas y otras EPE deben estar basadas en criterios de naturaleza estrictamente comercial.**

El marco legal debe impedir que las EPE puedan utilizar prerrogativas estatales –como colaterales del Estado– para obtener mejores condiciones de financiamiento que las empresas privadas. En este sentido, se deben evitar garantías automáticas por parte del Estado para respaldar el endeudamiento de las EPE.

Se entiende que existen situaciones en que las EPE –especialmente aquellas proveedoras de servicios públicos básicos– canalizan subsidios o recursos captados con garantía del Estado. En estos casos, lo importante es que los subsidios sean explícitos, provengan del presupuesto público y no afecten el patrimonio de la empresa.

Adicionalmente, el marco legal debería incentivar o, al menos, no desincentivar que las EPE acudan a los mercados de capitales para obtener financiamiento. Estas prácticas son fundamentales para impedir no sólo inequidades en el acceso al financiamiento, sino distorsiones que favorezcan a una EPE que no está bien administrada, para acceder al mercado a tasas preferenciales gracias a las garantías del Estado. La introducción de este tipo de guías en el marco legal permite que las EPE estén sujetas a las disciplinas mínimas de mercado.

## 2. LA FUNCIÓN DE PROPIEDAD DEL ESTADO

Con el fin de llevar a cabo sus funciones de propiedad de manera ordenada y efectiva, el Estado debería actuar como un propietario informado y activo y promover la mayor armonización posible de las normas de gobierno corporativo de los sectores privado y público.

Para ello, el Gobierno, en el desarrollo de las políticas públicas relacionadas con el gobierno corporativo, puede tomar en consideración las recomendaciones incluidas en los “Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo” (CAF 2013) y en los “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20” (OCDE 2016). Ambos documentos representan un compendio exhaustivo de las mejores prácticas y recomendaciones de gobierno corporativo y, si bien es cierto que en su origen son documentos focalizados en el gobierno corporativo de las empresas privadas, recogen múltiples aspectos que también pueden aplicarse a las empresas públicas.

Además de los principios de CAF y la OCDE sobre gobierno corporativo, hay una serie de aspectos específicos del gobierno corporativo de la empresa pública que bien justifican una especial atención o que deberían documentarse más detalladamente, con el fin de servir de guía a los miembros del Directorio de la empresa pública, a la administración y a la entidad pública responsable de ejercer los derechos de propiedad del Estado, de manera que cumplan sus respectivos papeles de una forma efectiva.

Finalmente, es imperativo que la sociedad civil, los mercados y el Estado entiendan que el buen gobierno corporativo es un concepto que recoge una serie de estándares internacionales que no se relacionan con ninguna corriente política concreta.

El buen gobierno corporativo brinda a las empresas de capital público un marco de actuación que permite definir, respetar y monitorear el logro de sus objetivos; clarificar la línea de mando y definir las responsabilidades del Estado como propietario, de los Directorios como instancias estratégicas y de la Alta Gerencia como ejecutivos responsables del día a día de la empresa.

Se enfatiza que este concepto redundará en beneficio de las EPE y de los ciudadanos desde el inicio del proceso de implementación de prácticas de gobierno corporativo en varios países de la región, –indistintamente de las inclinaciones ideológicas de sus gobiernos –y que su compromiso a los más altos niveles es también indispensable.

**Lineamiento 6. Los gobiernos deben definir un marco de actuación, en forma de ley de empresas públicas o política de propiedad, que determine la función del Estado como accionista o propietario de las EPE, su papel en el fortalecimiento de su gobierno corporativo y la forma en la cual se implementará dicha ley o política.**

Como lo cita la OCDE en su documento “*Ownership and Governance of State-Owned Enterprises. A compendium of National Practices*”, en mayor o menor medida, estos instrumentos como leyes o políticas públicas permiten proveer a las EPE, los mercados y al público en general con una claridad y predictibilidad de los objetivos del Estado y sus prioridades como propietario de empresas públicas. Estos instrumentos van desde una ley aprobada en el Parlamento que representa una norma del máximo rango legal, hasta normas de menor rango que pueden adoptar distintas formas tales como acuerdos, resoluciones o decretos del gobierno.

En todos los casos, el marco debe promover una actuación equilibrada del Estado de tal forma que no sea totalmente pasivo frente a la empresa o, en sentido contrario, para que no se involucre demasiado en la gestión ordinaria de las EPE.

La estructura de la norma debe ser clara, consistente y debe tener un horizonte de mediano y largo plazo. En ella, el Estado debe fijar claramente las razones por las cuales actúa como empresario y los objetivos empresariales y sociales que deben perseguir las empresas. Además, debe promover activamente la adopción de prácticas de gobierno corporativo que mejoren el desempeño y la transparencia de sus empresas. De igual forma debe especificar los mecanismos para la implementación de su contenido y el rol que deben asumir las diferentes instancias del Estado o del gobierno respecto a las EPE.

Reconociendo las evidentes dificultades que pueden presentarse para tramitar en el parlamento o a nivel del gobierno una norma con las características arriba enunciadas, las entidades estatales responsables de la propiedad pueden, alternativamente promover el uso de otros mecanismos, que, si bien no tienen el máximo rango legal, permiten ordenar y transparentar la actuación del Estado propietario respecto a sus EPE. Entre estos mecanismos o instrumentos destacan los siguientes:

1. Declaración del Estado en su condición de accionista mayoritario.
2. Convenios bilaterales de gobernabilidad entre la EPE y el Estado representado por quien en su nombre ejerce los derechos de propiedad.
3. Código de gobierno corporativo emitido por la EPE.

Un mayor detalle de estos instrumentos se encuentra en el Anexo 1.

### **Lineamiento 7. El Gobierno no debe interferir en la gestión ordinaria de las EPE y les debe conceder autonomía operativa para alcanzar sus objetivos empresariales.**

En línea con lo señalado por la OCDE, los principales mecanismos por los que el Estado ejerce la propiedad de forma activa e informada son una estrategia de propiedad clara y consistente, un proceso de nominación y elección de directores bien estructurado y un mandato claro para la empresa y sus directores, así como un ejercicio efectivo de los derechos de propiedad establecidos. Por parte del Gobierno, debe evitarse cualquier interferencia en asuntos de la gestión ordinaria de la EPE ya que corresponde a la Alta Gerencia de la empresa, bajo el control del Directorio, implementar la estrategia aprobada por este.

Consecuentemente, “los mandatos y objetivos generales del Estado para las empresas públicas deben revisarse únicamente en los casos en que se haya producido un cambio sustancial en su función. Aunque a veces puede resultar necesario revisar y modificar los objetivos de una empresa pública, el Estado debe abstenerse de modificarlos con demasiada frecuencia, y velar por que los procedimientos utilizados sean transparentes.”<sup>4</sup>

### **Lineamiento 8. El Estado como propietario debe permitir a los directores de las EPE ejercer sus funciones y respetar su independencia.**

Al momento de nominar los directores, el Estado debe tomar en cuenta la necesidad de que el Directorio de las EPE actúe siempre con responsabilidad, profesionalismo e independencia. No debe existir un número que pueda considerarse excesivo de directores provenientes de la Administración Pública (se propone un límite máximo del

4. Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas (2015)

20% del Directorio) y menos aún la existencia de directores *ex officio*, es decir, aquellas personas que se integran en el Directorio de una EPE exclusivamente por razón del cargo que ocupan en la Administración Pública.

Todos los directores –representen al Estado o no– deben tener las mismas responsabilidades, deberes y derechos. La revelación de los conflictos de intereses de los miembros del Directorio debe ser obligatoria. El Directorio no debería responder a influencias políticas, salvo aquellas expresamente autorizadas por el Parlamento o aprobadas a través de procedimientos específicos. El Estado debe procurar que sus directores tengan las condiciones profesionales y éticas idóneas para ejercer el cargo con independencia.

Como una forma de dotar a los Directorios de mayor estabilidad y de reforzar la independencia de sus miembros, el Estado debería evaluar la conveniencia de elegir a los directores de las EPE de forma escalonada, de tal forma que sean elegidos y/o renovados a lo largo de, al menos, dos periodos electorales.

Dependiendo de la duración del ciclo electoral y la posibilidad de reelección de mandatarios, técnicamente la implementación de esta práctica presenta varias opciones y no presenta grandes dificultades.

Una vez tomada la decisión de elegir a los directores de forma escalonada se trata de implementar la práctica a través del documento societario correspondiente (Escritura de Constitución, Pacto Social o Estatuto Social). Para ello, más o menos a mitad del ciclo electoral, será necesario modificar

el artículo que regula el periodo de nombramiento de los directores o mantenerlo sin cambios e incluir una disposición transitoria de tal forma que, en una determinada Asamblea General de Accionistas, los directores sean elegidos, solo por una vez, por periodos distintos al previsto estatutariamente. Así, por ejemplo, si un Directorio está conformado por siete directores que son elegidos por tres años, para implementar la elección escalonada es necesario establecer que en la Asamblea General de Accionistas que corresponda, dos directores sean elegidos por uno o dos años; otros tres directores por dos o tres años y los restantes tres directores por tres o cuatro años. Transcurrido el periodo para el que han sido elegidos (uno, dos, tres o cuatro años), los directores podrán ser reelegidos por tres años o, en caso de no reelección, los nuevos directores serán elegidos por tres años.

Otra opción para la implementación de la elección escalonada consiste en regular que, de manera excepcional y en una única ocasión, los directores sean renovados uno por año, por el periodo establecido en el Pacto Social o Estatutos, hasta completar el número de directores previsto. De esta forma, dependiendo del número de directores, se abarcarán dos o más periodos electorales.

Sin duda, la elección escalonada es una práctica que eventualmente puede ser rechazada por el poder político ya que, de una u otra forma, limita su capacidad de influencia en los órganos de administración de las EPE y exige voluntad política de cambio en el supuesto de que el sistema de elección de los directores este recogido en una ley, cuya modificación requiera de tramitación parlamentaria.

**Lineamiento 9. La Unidad de Control de la Propiedad (UCP) debe estar claramente identificada. En algunos casos, la identificación puede resultar fácil al tratarse de una única entidad legal centralizada de propiedad o de una entidad coordinadora de los distintos organismos que se relacionan con las EPE. Sin embargo, en otros modelos, pueden existir, con distintas variantes, dos o más entidades gubernamentales involucradas en la propiedad de las EPE.**

Es fundamental que el organismo que ejerce los derechos de propiedad sobre una empresa estatal sea claramente identificable, y desarrolle una fortaleza institucional apropiada para ejercer dichos derechos tanto a través de su actuación en la Asamblea General de Accionistas, si existiese, como a través de la nominación de sus directores.

Muchas veces, la función de propiedad de la empresa dentro del Estado es difusa y, en caso de que no lo sea, el organismo respectivo (Ministerio, agencia, etc.) puede no tener la fortaleza institucional para ejercer esta función. Como plantea la OCDE en el documento *Ownership and Governance of State-Owned Enterprises: A Compendium of National Practices (2018)*, dentro de los distintos modelos posibles, en ocasiones, puede ser recomendable centralizar la propiedad en una única entidad independiente del presupuesto nacional, o bajo la autoridad de un único Ministerio (modelo centralizado) o en una única entidad que coordine la actuación de las distintas instancias públicas que se relacionan con las EPE. En otros casos, se puede optar por el conocido como modelo dual, en el cual dos instituciones gubernamentales, por ejemplo, el Ministerio de Finanzas más el Ministerio rector de la EPE por su actividad, comparten la propiedad de las EPE o por el modelo denominado “*twin track*” en el cual una entidad centraliza la propiedad de varios portafolios de EPE, que son supervisados por instituciones gubernamentales diferentes.

Como sugiere la OCDE en sus *Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas (2015)*, “la UCP, sea cual sea su forma, debe tener la capacidad y las competencias necesarias para llevar a cabo sus funciones de forma eficaz, sobre la base de disposiciones y procedimientos formales congruentes con los aplicables a las empresas en las que ejerce los derechos de la propiedad del Estado.”

**Lineamiento 10. La UCP deberá ser responsable frente al Parlamento y demás órganos representativos que ejercen los controles públicos.**

Las responsabilidades de los funcionarios públicos, como parte del Poder Ejecutivo y sus relaciones con las EPE, deben estar claramente identificadas y diferenciadas.

La UCP, ya sea una unidad centralizada de propiedad o de coordinación, debe ser responsable del ejercicio de los derechos de propiedad que ostenta el Estado sobre las EPE. Desde esta perspectiva, además de su actuación como accionista o propietario informado en la Asamblea General de Accionistas y la nominación y elección de los directores que le correspondan en función de su participación accionarial, debe definir los objetivos individuales de las EPE y monitorear su desempeño.

La UCP deberá presentar un informe de gestión que no se limite exclusivamente a los aspectos presupuestarios e incluya otras materias tales como: visión estratégica, desempeño de la EPE en el mercado o sector en el que opera y los objetivos alcanzados en el período contra los señalados en los planes del Gobierno; balance social, acciones ejecutadas en materia de política ambiental, gobierno corporativo, etc.

Los casos en los cuales se requiera ex ante la autorización del Parlamento para realizar determinadas operaciones deben ser muy limitados e involucrar exclusivamente temas de relevancia como operaciones estratégicas que se relacionen con los cambios de estructura de propiedad o el tamaño de la EPE, entre otros.

**Lineamiento 11. El Estado, como propietario, deberá ejercer activamente sus derechos de propiedad de acuerdo con la estructura legal de cada EPE, procurando preservar la solidez institucional y el cumplimiento de los objetivos organizacionales.**

El Estado debe estar representado en la Asamblea General de Accionistas o el órgano máximo de propiedad que cuente la EPE y ejercer responsablemente el derecho al voto.

Se debe establecer un proceso objetivo y transparente de nominación y elección de miembros del Directorio, que sea competitivo y congruente con los intereses de largo plazo para la empresa.

Como forma para reforzar la rendición de cuentas, el Directorio debe actuar a todos los efectos como superior jerárquico del ejecutivo principal (gerente general, presidente ejecutivo, director general/CEO, etc.) de la EPE. Para ello el Estado debe garantizar que la designación y remoción del ejecutivo principal de la EPE recaiga sobre el Directorio y no quede reservada a la UCP, al Presidente de la República, Alcalde, Gobernador, Ministro o Consejo de Ministros. Si el marco legal no lo permite, el Directorio, con base a criterios técnicos y profesionales, debería ser la instancia que proponga a quien corresponda, los candidatos para la posición de ejecutivo principal de la EPE.

Se deben establecer mecanismos de reporte para llevar a cabo un seguimiento periódico y evaluar regularmente la gestión y desempeño de las EPE, y velar por el cumplimiento de los objetivos específicos asignados.

Resulta extremadamente importante que el Estado, por medio de la acción gubernamental, promueva que los distintos organismos públicos de fiscalización, control y auditoría (Contralorías, Procuradurías, etc.) diferencien entre la realidad empresarial de una EPE posiblemente en competencia con el sector privado, con otras instancias de la Administración Pública. En aquellos casos en que las leyes de control interno para las entidades del Estado o equivalentes no diferencien entre la actividad empresarial de las EPE y la actividad institucional, por ejemplo, de un Ministerio, el Gobierno y la propia EPE, deben establecer contacto permanente con los organismos públicos correspondientes para, conjuntamente, identificar posibles alternativas que permitan la implementación de modelos de arquitectura de control adecuados a una empresa operativa.

### **3. DERECHO Y TRATO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS**

En la medida que la EPE esté estructurada bajo un modelo societario de propiedad por acciones, el reconocimiento de los derechos de los accionistas y los mecanismos para su ejercicio es uno de los temas más relevantes desde la perspectiva de gobierno corporativo, ya que éstos, independientemente de que sean controladores, significativos o minoritarios, son los verdaderos dueños de la empresa y quienes aportan el capital para el ejercicio de su actividad.

En consecuencia, los accionistas deben tener reconocidos unos derechos que faciliten el ejercicio de la propiedad y poder ejercer unas funciones consideradas clave, que en muchos se reconocen en la legislación vigente en cada país, y que suelen estar vinculadas con:

- Influir en la sociedad, fundamentalmente a través de su participación y voto en la Asamblea General de Accionistas.
- Recibir –y reclamar– información.
- Participar en los beneficios de la sociedad (o responder ante las pérdidas).

Dado que la administración y la gestión societaria es algo complejo, que requiere de la toma de decisiones de forma ágil y exige unas capacidades determinadas, no pueden ser los accionistas directamente quienes ejerzan esas funciones (salvo para empresas muy pequeñas), por lo que normalmente éstos delegan la administración de la empresa en los miembros del Directorio, quienes a su vez delegan la gestión ordinaria en los miembros de la Alta Gerencia de la sociedad, estableciéndose así los tres niveles de Propiedad, Administración y Gestión.

Lo anterior, que es la base del problema de agencia, es la razón de ser del gobierno corporativo, que dedica su atención a las relaciones entre estos tres niveles.

En el marco de las EPE, es fundamental reconocer que los accionistas de la empresa deben tener las mismas condiciones para ejercer sus derechos de propiedad que en el caso de las empresas privadas. Es así como los accionistas, por tanto, cuando ejercen única y exclusivamente como tales (sin ser a su vez miembros del Directorio o de la Alta Gerencia), deben tener la posibilidad de aplicar una serie de

derechos centrados en determinadas cuestiones claves de propiedad, como la elección y cese de los miembros del Directorio, la modificación y aprobación estatutaria, la aprobación de operaciones extraordinarias, la recepción de información sobre la marcha de la sociedad, la transmisión de acciones y, en general, una serie de cuestiones básicas que, en muchos casos, se establecen en el marco legal societario, así como en los Estatutos de la compañía.

Además, se debe considerar la visión temporal en el ejercicio de los derechos de propiedad por parte de los accionistas. Siendo así, el reconocimiento de la facultad de los accionistas de ejercer derechos preferentes o las mayorías calificadas para la toma de ciertas decisiones como derechos ex ante, y el ejercicio de ciertos derechos ex post, tales como la posibilidad de exigir una determinada reparación ante la violación de un derecho.

Finalmente, con adopción de las necesarias salvaguardas para evitar un exceso de litigios, una de las formas en que los accionistas pueden hacer valer sus derechos es la posibilidad de interponer acciones judiciales y recursos administrativos contra los directivos o los miembros del Directorio, o recurrir a procedimientos de arbitraje.

Es en el reconocimiento de esos derechos, pero muy especialmente en los mecanismos para su ejercicio equitativo, donde radica la atención desde la perspectiva de gobierno corporativo.

En estos Lineamientos, por tanto, no debemos detenernos en realizar una relación exhaustiva de los mismos, sino abordar su tratamiento en el lugar que se considera más adecuado para poder clarificar y, en ocasiones, profundizar, su contenido.



### **Lineamiento 12. Una acción, un voto.**

Cada acción ordinaria dentro de la EPE debe dar derecho a un voto, sin limitaciones ni variaciones. A una misma participación en el capital social de la EPE se le deben atribuir los mismos derechos de voto. Es fundamental que el Estado como accionista y el Directorio en la Asamblea General permitan que los accionistas minoritarios ejerzan sin coacciones o restricciones este derecho, y que también establezcan medidas de protección. Para ello, la UCP deberá desarrollar guías y principios relativos al trato equitativo de los accionistas minoritarios y hacer un esfuerzo especial para su cumplimiento. Esta práctica es fundamental para aumentar la credibilidad de las EPE y mejorar su efectividad en la atracción de inversiones a través de un cambio en la estructura de capital.

### **Lineamiento 13. Principio de paridad de trato de los accionistas.**

Las EPE, cotizadas en bolsa o no, en las que además del Estado, haya otros accionistas con distintos perfiles, deberán proporcionar un trato igualitario a todos aquellos accionistas que se encuentren en las mismas condiciones.

Para ello, las empresas deberán desarrollar prácticas internas para, en la medida de lo posible, conocer el perfil de sus accionistas en función de sus circunstancias y características, distinguiendo entre accionistas significativos y no significativos, en conflicto de interés (real o potencial) con la sociedad o no, institucionales o individuales, mayoritarios o minoritarios, estables o transitorios, y entre accionistas activos y con voluntad de influir en la vida societaria, o accionistas pasivos. A partir de este conocimiento, la empresa podrá evitar que accionistas de la EPE en la misma posición sean tratados de forma distinta en su relacionamiento con la empresa.

El Directorio de la EPE, aprobará una política de comunicación que defina las prácticas de la empresa para relacionarse con los accionistas de distintas condiciones, en materias como, por ejemplo, el acceso a la información, la resolución de solicitudes de información, los canales de comunicación, las formas de interacción entre los accionistas y la empresa, su Directorio y demás administradores.

La política de comunicación ha de permitir conciliar las normas contra el abuso del mercado y la prohibición absoluta de que las empresas listadas comuniquen de forma ilícita información privilegiada –lo que menoscabaría el principio imperativo de igualdad de información entre accionistas– con la utilidad y licitud de los debates y conversaciones de carácter general sobre cuestiones de negocio y la evolución de la empresa y de los mercados entre los ejecutivos de una EPE y sus accionistas o inversionistas.

### **Lineamiento 14. Cuando los órganos de gobierno de las EPE propongan operaciones extraordinarias o estratégicas, éstas deberán estar suficientemente respaldadas por los accionistas.**

En operaciones extraordinarias o estratégicas, tales como fusiones o grandes adquisiciones, entre otras, que afecten significativamente los derechos de los accionistas minoritarios o requieran aprobaciones de la UCP, se debe requerir un quórum especial y reforzado del capital social para aprobar la operación. Esta medida es conveniente para garantizar que los accionistas minoritarios sean informados y consultados sobre las decisiones, así como para garantizar el mayor respaldo posible al cambio en la orientación estratégica de la empresa. Es recomendable que el Directorio exponga –basado en los criterios estratégicos y en los estudios externos– sus motivaciones para proponer este tipo de

operaciones y obtener la retroalimentación y el apoyo necesario (ver lineamiento 15 siguiente).

**Lineamiento 15. Las EPE deben contar con: i) un informe del Directorio sobre operaciones que puedan afectar a los accionistas minoritarios y, en general, sobre operaciones extraordinarias o estratégicas; ii) una opinión de un asesor externo sobre operaciones estratégicas y, iii) publicar dichos informes.**

Las propuestas de determinadas operaciones extraordinarias o estratégicas (fusiones, emisión de acciones o bonos convertibles sin respetar el derecho de suscripción preferente, escisiones, etc.) formuladas por el Directorio deben estar respaldadas necesariamente por un informe ad hoc realizado por el mismo órgano, particularmente cuando afecta directamente los intereses de los accionistas minoritarios. Idealmente, dicho informe debe estar respaldado por la opinión de un asesor externo de reconocida experiencia y solvencia profesional y hacerse público a todos los accionistas.

En el caso particular de los grupos empresariales en los que el deber de lealtad de los directores puede resultar ambiguo e incluso interpretarse como un compromiso con el grupo empresarial, cuando las decisiones de la matriz afecten negativamente a los accionistas minoritarios de una subordinada, se podrán diseñar medidas compensatorias a favor de estos accionistas perjudicados.

**Lineamiento 16. Las EPE con más de un accionista deben garantizar una comunicación efectiva con todos los accionistas. Uno de los mecanismos más eficientes es la conformación de un departamento específico para atención a los accionistas e inversionistas.**

Las EPE deben contar con mecanismos de comunicación con sus accionistas que vayan más allá de la Asamblea General, para que éstos puedan solicitar información y plantear cuestiones de interés. Las EPE deben contar con una unidad específica de atención al inversionista o designar una persona o área con responsabilidades específicas para canalizar la información desde la empresa hacia los accionistas, y viceversa. Es recomendable que el Directorio vele porque la gerencia cree esta unidad o designe la persona o el área responsable para ello, y que cuente con los recursos suficientes para cumplir su labor de relación y comunicación con los accionistas y con los inversionistas.

**Lineamiento 17. Las EPE deben implementar las siguientes medidas para fortalecer su comunicación con los accionistas: i) mantener una Web que contenga información corporativa, ii) implementar sistemas de alerta sobre información material, iii) actualizar permanentemente el registro de accionistas, e iv) introducir mecanismos de comunicación electrónica entre las EPE y sus accionistas.**

Las EPE deben adelantar sus actividades bajo el principio de una comunicación abierta mediante la cual se establezcan canales de interacción tanto con sus accionistas como con los diversos grupos de interés. El sistema más efectivo para cumplir con este propósito es contar con canales electrónicos que contengan información corporativa relevante. Asimismo, deben establecer un sistema de alerta electrónico, que permita notificar a los inversionistas en tiempo real cuando se tomen decisiones que afecten sus intereses. El registro de accionistas debe estar actualizado para poder enviar oportunamente la información relevante a los mismos.

Asimismo, en determinadas EPE de gran tamaño y/o con capital disperso, es conveniente institucionalizar la celebración de reuniones informativas periódicas con accionistas y/o analistas del mercado.

**Lineamiento 18. Debe fomentarse la participación de los accionistas minoritarios en las Asambleas Generales de Accionistas, con el fin de promover su intervención en la toma de decisiones corporativas fundamentales como, por ejemplo, la elección del Directorio.**

Como lo señala la OCDE en sus directrices “Cuando el Estado no es el único propietario de una empresa pública, por lo general no está en disposición de ‘ordenar’ formalmente el cumplimiento de objetivos específicos, sino que más bien debe comunicar sus expectativas a través de los canales ordinarios de que dispone como accionista relevante.”

Consistente con esta realidad, la EPE debe establecer mecanismos que incentiven y faciliten la participación de los accionistas minoritarios en las Asambleas (mayorías cualificadas para ciertos asuntos, voto acumulativo, voto electrónico y/o a distancia, o implementación de mecanismos de representación transparentes). El Directorio debe hacer un esfuerzo por garantizar que, estén adecuadamente informados sobre todos los puntos a ser discutidos en la convocatoria. Es conveniente que en el proceso de nominación y elección de directores participen activamente los accionistas minoritarios, para garantizar que se sientan adecuadamente representados.

**Lineamiento 19. Las EPE deberán contemplar métodos alternativos de solución de controversias.**

Las EPE deberán adoptar cláusulas de compromiso de sumisión al arbitraje para la resolución de controversias en el seno de la empresa, a excepción de aquellos asuntos cuyo

tratamiento se encuentre reservado por la legislación o la justicia ordinaria y/o administrativa. Esta práctica es recomendable para elevar la credibilidad, la transparencia y la equidad con los inversionistas y los distintos grupos de interés de la empresa, mediante la adopción de mecanismos que permitan facilitar escenarios para la resolución de controversias.

**Lineamiento 20: Auditorías especializadas solicitadas por los accionistas de las EPE.**

Los estatutos o documento equivalente de la EPE deben prever que un accionista o grupo de accionistas que representen, al menos, un 5% del capital pueda solicitar la realización de auditorías especializadas sobre materias distintas a las auditadas por la firma de auditoría externa.

Para el ejercicio de este derecho, la EPE debe contar con un procedimiento escrito que precise:

1. Si fuera el caso, las razones por las cuáles la empresa definió un porcentaje menor al 5%.
2. Los requisitos exigibles para solicitar una auditoría especializada.
3. La obligación de la empresa, por medio de su Directorio, de responder por escrito a los accionistas solicitantes a la mayor brevedad.
4. La forma para designar a quién corresponde practicar la auditoría solicitada.
5. Quién debe asumir el costo de la auditoría especializada.
6. Plazos precisos para cada una de las etapas o pasos del procedimiento.

### **Lineamiento 21: Estructura organizacional de un grupo empresarial conformado por EPE.**

Cuando un conjunto de EPE, una actuando como empresa matriz o controladora y otras como subordinadas (subsidiarias o filiales), conforman un grupo empresarial, formal o no, debe existir una estructura organizacional del grupo que defina para los tres niveles de gobierno – Asamblea General de Accionistas, Directorio y Alta Gerencia – los órganos y posiciones individuales clave, así como las relaciones entre ellos. Esta estructura debe ser pública, clara y transparente, y debe permitir identificar líneas claras de responsabilidad y comunicación, y facilitar la orientación estratégica, supervisión, control y administración efectiva del grupo empresarial.

Asimismo, la sociedad matriz y sus subordinadas más importantes deben definir un “marco de referencia de relaciones institucionales” a través de la suscripción de un acuerdo, de carácter público y aprobado por el Directorio de cada una de las empresas, que regule:

1. La definición del interés del grupo al que pertenecen, entendido como el interés primario que todas las empresas deben perseguir y defender.
2. Los niveles de responsabilidad y atribuciones de los Directorios de la matriz y las subordinadas en relación con la definición e implementación de la estrategia del grupo y las empresas.
3. El reconocimiento y aprovechamiento de sinergias entre empresas del grupo, bajo la premisa de respeto por los accionistas minoritarios.
4. Las respectivas áreas de actividad y eventuales negocios entre ellas.
5. Los servicios comunes prestados por la matriz, una subordinada y/o por terceros.

6. Los criterios o manera de determinar el precio y condiciones de los negocios entre empresas del grupo y de los servicios comunes prestados por alguna de ellas o terceros.
7. La búsqueda de la cohesión del grupo, mediante una visión común y compartida de las posiciones clave de la Arquitectura de Control como auditoría interna, auditoría externa y gestión de riesgos.
8. La actuación y coordinación de los comités del Directorio de la matriz y de los comités que sea conveniente u obligatorio constituir en los Directorios de las subordinadas.
9. Los mecanismos previstos para resolver posibles conflictos de interés entre las empresas.
10. La previsión de que cuando se presenten operaciones vinculadas entre una empresa subordinada emisora de valores y su empresa matriz, sea emisora o no, se aplicará con especial sensibilidad y rigor la política de administración de conflicto de interés, para asegurar, entre otras cuestiones, que las operaciones propenden hacia precios y condiciones de mercado.

### **4. ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS**

Para EPE con accionistas minoritarios, 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 las competencias que corresponden a la Asamblea, muchas de ellas recogidas en las leyes y, en ocasiones, ampliadas en los propios estatutos sociales.

En coherencia con los tres niveles de gobierno, Propiedad, Administración y Gestión ordinaria, se podría afirmar que la competencia verdaderamente clave de la Asamblea General de Accionistas es la del control efectivo por parte de los

accionistas de la marcha de la sociedad, y por consiguiente de la actuación del Directorio, en quien los accionistas han delegado para administrar la sociedad.

Sin embargo, la realidad es que, a pesar de su importancia clave y de la extrema relevancia de sus competencias, en la práctica, la Asamblea General de Accionistas es un órgano que, en muchas ocasiones, se encuentra desdibujado debido a su formalismo y poca agilidad.

Esta situación es aún más evidente cuando se trata de las Asambleas Generales de Accionistas de empresas listadas en el mercado público de valores, donde la existencia de muchos accionistas como inversores individuales (solo aportantes de capital) antes que verdaderos accionistas comprometidos con la empresa, ha motivado la progresiva reducción del papel activo de la Asamblea General de Accionistas como órgano clave de gobierno o lo que es más grave, lamentablemente, en la región todavía encontramos importantes EPE constituidas bajo formas jurídicas especiales, al amparo de leyes especiales. En varios casos, una de las características de estas formas jurídicas especiales es la inexistencia de una Asamblea General de Accionistas donde la propiedad pública pueda manifestar y ejercer sus derechos, ya que no son sociedades constituidas por acciones.

Frente a esta realidad, asistimos a todo un conjunto de medidas que, a través del gobierno corporativo, vienen a revitalizar el papel de la Asamblea General de Accionistas como órgano de gobierno y de control efectivo de los administradores, de forma que los accionistas pasen de un estado de *"apatía accionarial"* a un estado de *"activismo accionarial"*.

Este tipo de medidas van muy de la mano del fomento de las nuevas tecnologías en el universo corporativo, de forma que se maximice el acceso a la información, los cauces de comunicación existentes entre la sociedad y sus accionistas, los mecanismos de ejercicio de voto o representación, o las agrupaciones de accionistas.

### **Lineamiento 22. Las EPE deben reconocer las competencias exclusivas e indelegables de la Asamblea General de Accionistas.**

Los Estatutos de la EPE deben reconocer a la Asamblea General como el órgano supremo de la empresa, y como tal, prever qué funciones son indelegables y cuáles pueden ser delegadas en el Directorio u otras instancias.

Por su naturaleza, las funciones claramente indelegables ya suelen estar recogidas en el marco legal aplicable como exclusivas de la Asamblea. Entre otras, es el caso de la aprobación de los estados financieros de fin de ejercicio, la elección de los directores, la modificación de los estatutos o la aprobación de la política de remuneración del Directorio o las grandes operaciones societarias como fusión, escisión, transformación, entre otras.

Funciones propias de la Asamblea General de Accionistas, que le son usualmente atribuidas en el marco de la autorregulación, están relacionadas con decisiones que afectan a los activos y pasivos de la sociedad. Es el caso de la emisión de instrumentos de deuda, la enajenación o pignoración de activos o pasivos estratégicos de la sociedad o determinadas estructuras financieras complejas.

Este tipo de decisiones, aunque podrían ser delegadas en el Directorio, a todos los efectos, visualizamos como mejor práctica que las aprobaciones sobre estas materias se tomen en la Asamblea General de Accionistas, pudiendo delegar la ejecución –dentro de los límites aprobados por la Asamblea– en el Directorio y, en su caso, en la Alta Gerencia de la empresa.

**Lineamiento 23. Las EPE deben contar con un Reglamento del Régimen Interno de la Asamblea General de Accionistas.**

Cuando la EPE, por su estructura de capital y/o su régimen societario cuente con una Asamblea de General de Accionistas, debe adoptar un reglamento de funcionamiento de esta instancia.

El Reglamento tiene por objeto regular las materias que atañen a la Asamblea General de Accionistas, como su convocatoria, asistencia y preparación de información, de tal manera que los accionistas cuenten con un marco de reglas claro que les permita el ejercicio de sus derechos y el desarrollo de las reuniones, con el fin de lograr una sana discusión y adecuada toma de decisiones.

**Lineamiento 24. Las EPE deben reconocer y si es necesario regular el derecho de los accionistas de solicitar la convocatoria a Asamblea General de Accionistas extraordinaria, cuando un determinado porcentaje de la propiedad lo requiera.**

Este derecho está previsto en la mayoría de las legislaciones mercantiles. Desde la perspectiva de gobierno corporativo lo verdaderamente importante es que el porcentaje de participación accionaria que se determine para poder solicitar al Directorio la convocatoria de una Asamblea General de

Accionistas extraordinaria haya sido calculado teniendo en cuenta el grado de concentración del capital de la empresa, con el objetivo de que este derecho sea ejercitable en la práctica por los accionistas. Así, si la legislación mercantil establece un porcentaje, por ejemplo, del 25% del capital y el capital de la EPE está muy diluido entre accionistas minoritarios, la EPE vía estatutos, puede hacer más garantista el derecho rebajando el porcentaje exigido al 5% o el 10% por ciento del capital.

En todos los casos se deben evitar obstáculos para que los accionistas se puedan agrupar para ejercer un derecho que exija un determinado porcentaje de capital.

**Lineamiento 25. Los Estatutos de las EPE deben reconocer el derecho de los accionistas, independientemente del tamaño de su participación accionaria, a proponer la introducción de uno o más puntos a debatir en la agenda de la Asamblea General de Accionistas o la inclusión de nuevas propuestas de acuerdo, dentro de un límite razonable y siempre que la solicitud se acompañe de una justificación.**

La solicitud por parte de los accionistas para incluir nuevos temas en la agenda debe hacerse dentro de los cinco días comunes siguientes a la publicación de la convocatoria de la reunión.

Si la solicitud se desestima por el Directorio, éste se obliga a responder por escrito aquellas solicitudes apoyadas, como mínimo, por un porcentaje del 5% del capital social, o un porcentaje inferior establecido por la sociedad atendiendo al grado de concentración de la propiedad, explicando las razones que motivan su decisión e informando a los accionistas del derecho que tienen de plantear sus propuestas durante la celebración de la Asamblea General.

En el caso de que el Directorio acepte la solicitud, agotado el tiempo de los accionistas para proponer temas, se publicara un complemento a la convocatoria de la Asamblea General de Accionistas con la nueva agenda, mínimo con quince días comunes de antelación a la reunión.

Con los mismos plazos y procedimiento que para la propuesta de nuevos temas en el orden del día, los accionistas también pueden presentar de forma fundamentada nuevas Propuestas de Acuerdo sobre asuntos ya incluidos previamente en la agenda.

Por Propuestas de Acuerdo se entiende la propuesta literal, relacionada con los puntos de la agenda, que se somete a votación, y que, idealmente, debería incluir la recomendación del Directorio a los accionistas sobre el sentido del voto.

**Lineamiento 26. Para un mejor ejercicio del derecho de información de los accionistas, las EPE deben tener un plazo suficiente de convocatoria para la Asamblea, que garantice su amplia difusión y contar con la colaboración de entidades depositarias, cuando fuese el caso.**

Reconociendo que la antelación para la convocatoria a las reuniones de la Asamblea General de Accionistas se encuentra en muchos casos regulada en la legislación de cada país, se considera como plazo razonable para publicar el anuncio de la convocatoria un mínimo de treinta (30) días calendario. Además de los medios obligatorios previstos en la Ley, las EPE deben tratar de asegurar la máxima difusión y publicidad de la convocatoria, por ejemplo, a través de medios electrónicos (página web de la compañía o correos electrónicos, entre otros).

El anuncio de convocatoria fijará el lugar, fecha y hora de la reunión, la agenda del día de la Asamblea y las Propuestas de Acuerdos, así como la forma y el lugar en que se pone a disposición de los accionistas la documentación relativa a esas propuestas.

**Lineamiento 27. Las EPE deben garantizar el derecho de los accionistas a solicitar información escrita con antelación a la realización de la Asamblea, así como a solicitar información verbal durante su celebración.**

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

Las empresas deben superar las limitantes con que la mayoría de las legislaciones mercantiles abordan el derecho de información de los accionistas, y cuyo principal exponente es el reconocimiento del derecho de los accionistas a consultar los documentos asociados a los puntos de la Agenda de la Asamblea General de Accionistas, sólo en las oficinas de la sociedad, y en unos días, horarios y condiciones concretas.

Bajo esta premisa, los Estatutos Sociales de las EPE deben prever la posibilidad de que los accionistas puedan solicitar, con antelación suficiente a la celebración de la Asamblea, las información o aclaraciones que estimen relativas a los asuntos incluidos en la agenda. Cuando la respuesta facilitada a un accionista pueda ponerlo en ventaja, la sociedad garantizará el acceso a dicha respuesta a los demás accionistas de manera concomitante, de acuerdo con los mecanismos que se establezcan para el efecto, y en las mismas condiciones.

Asimismo, la reglamentación interna de la EPE, en particular el reglamento de la Asamblea General de Accionistas, debe prever mecanismos para que los accionistas puedan dirigirse a los ejecutivos de la sociedad, al auditor externo y a los miembros del Directorio durante el desarrollo de la Asamblea.

Como plantea la OCDE en el documento *Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas*, “el Estado como propietario debe cumplir su obligación fiduciaria mediante el ejercicio de su derecho de voto, o al menos dar una explicación si no lo hace; el Estado nunca debe abstenerse de reaccionar a las propuestas presentadas a las Asambleas Generales de Accionistas de las empresas públicas”.

Para ello, es importante establecer procedimientos adecuados para la representación del Estado en las Asambleas Generales de Accionistas. En esa medida, debe atribuirse claramente a la entidad propietaria la condición de representante de las acciones estatales. A su turno la UCP, o quien ejerza los derechos de propiedad, debe asegurarse de contar con los recursos humanos, de información y técnicos necesarios para construir opiniones fundamentadas sobre los distintos temas que se planteen en la Asamblea General de Accionistas.

**Lineamiento 28. Las EPE deben asegurar que los puntos de la agenda que se discutirán en la Asamblea General de Accionistas sean precisos.**

Los puntos contenidos en la agenda deben ser claros y precisos. Es así como la agenda propuesta por el Directorio debe reflejar

con exactitud el contenido de los temas a tratar, evitando que los temas de trascendencia se oculten o enmascaren bajo menciones imprecisas, genéricas, demasiado generales o amplias como “otros” o “proposiciones y varios”.

La formulación de los puntos de la agenda deberá asegurar su mejor comprensión y las reglas de celebración de las Asambleas Generales de Accionistas deben hacer posible que durante la sesión se discuta cada tema por separado, facilitando su análisis, y se evite la votación conjunta de temas o propuestas de acuerdo, que, por su naturaleza, deberían resolverse individualmente.

En el caso de modificaciones de los Estatutos, se deben votar separadamente cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes. En todo caso se votará de forma separada un artículo si algún accionista o grupo de accionistas, que represente al menos el 5% del capital social, así lo solicita durante la Asamblea, derecho que se le dará a conocer previamente a los accionistas.

Las Propuestas de Acuerdo correspondientes a cada tema de la agenda, que presente el Directorio a la Asamblea General de Accionistas deberán indicar:

- a. La justificación y oportunidad del acuerdo propuesto.
- b. El acuerdo que se propone, en el que se refleje con claridad la posición o sentido de voto que propone el Directorio (aprobar o rechazar).



**Lineamiento 29. En las EPE listadas en un mercado de valores, se deberá habilitar la posibilidad de ejercer el derecho de voto a distancia.**

Las EPE deberán contar con mecanismos de voto electrónico, con el fin de fomentar la máxima participación de los accionistas en la formación de la voluntad social.

**Lineamiento 30. Las EPE deben reconocer a los accionistas el derecho a proponer el cese o el inicio del ejercicio de una acción de responsabilidad legal contra los administradores.**

Los accionistas deben poder solicitar el cese o ejercer acciones de responsabilidad social contra los miembros del Directorio, sin necesidad de que para ello el punto deba estar incluido en la agenda de una Asamblea General de Accionistas. Los accionistas minoritarios tienen el derecho de retar la decisión de la Asamblea o del Directorio si lo consideran necesario en las instancias judiciales pertinentes.

**Lineamiento 31. Aunque el marco legal aplicable lo permita, las EPE deberían fomentar la no representación de accionistas por parte de los miembros del Directorio dentro del marco de la Asamblea General de Accionistas.**

Como norma general, ni el Directorio, ni sus miembros individualmente considerados, o los miembros de la Alta Gerencia deberían estar facultados para representar a los accionistas en la Asamblea General de Accionistas.

Si finalmente se acepta que los directores puedan representar a los accionistas en la Asamblea, debe evitarse que la representación se haga con delegación de poderes en blanco sin instrucciones de voto. Para ello, las EPE deberán diseñar y facilitar a los accionistas un documento estándar

de representación en el que se incluya la agenda y las propuestas de acuerdo para que el accionista pueda indicar a su representante el sentido del voto sobre cada punto o propuesta de acuerdo incluido en la agenda.

En aquellos países en los que se permite a las empresas obtener votos por representación, es importante que se haga público cómo el Presidente del Directorio (como receptor habitual de los votos por representación obtenidos por la empresa) ejercerá los derechos de aquellos votos por representación para los que no se hayan especificado directrices de voto.

**Lineamiento 32. Las EPE deben garantizar la asistencia de asesores externos, Alta Gerencia y miembros del Directorio a la Asamblea General de Accionistas.**

En línea con la tendencia actual de revitalizar el papel de la Asamblea General de Accionistas en la conformación de la voluntad societaria, y hacer de ella un órgano mucho más dinámico, entendemos que en las EPE listadas los miembros del Directorio, y muy especialmente los Presidentes de los Comités de Auditoría, de Nombramientos y Retribuciones y de Riesgos, así como el Auditor de cuentas deberán asistir a la Asamblea, salvo excepción justificada comunicada al Presidente de la Asamblea.

Para todo tipo de EPE, es imperativo que el Ejecutivo Principal informe de la marcha de los asuntos sociales a la Asamblea por lo que, lógicamente, deberá asistir a la misma de forma obligatoria. No obstante, su inasistencia no afectará a la válida constitución de la Asamblea.

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

## 5. DIRECTORIO

El Directorio es el órgano clave de gobierno en cualquier empresa, incluyendo las EPE, dado que desempeña un papel único y fundamental en la definición de la orientación estratégica para lograr los resultados previstos, el control de la gestión ordinaria, la supervisión de la arquitectura de control, y el gobierno de la empresa.

Además, es el único órgano que puede y debe rendir cuentas ante la UCP (en cabeza del Estado o cualquier otra entidad de carácter público, y demás accionistas cuando existan) sobre el logro de los objetivos específicos que le hayan sido previamente comunicados.

Por lo tanto, teniendo en cuenta que en el Directorio confluyen roles de articulación con la UCP, y responsabilidades de orientación estratégica y seguimiento a la Alta Gerencia, esta instancia cumple un papel fundamental para el gobierno de la EPE y la consecución de resultados.

Sin embargo, el simple hecho de contar con un Directorio y/o de asignar a éste un conjunto de responsabilidades y funciones, no garantiza su correcto desempeño, ni por extensión, permite suponer que la EPE vaya a lograr alcanzar sus objetivos.

En consecuencia, resulta en el común interés tanto de la UCP como de la EPE, contar con un Directorio lo más eficaz y profesional posible, de forma que pueda cumplir sus críticas funciones con la mayor solidez, de forma que genere el mayor valor en la EPE.

Existen todo un conjunto de recomendaciones de gobierno corporativo que permiten fortalecer los Directorios de las EPE, y contribuyen a la gestión de los principales desafíos inherentes a este tipo de empresas, como son<sup>5</sup>:

- La composición del Directorio, en la que habitualmente existen cargos públicos que llevan asociada la pertenencia al Directorio de ciertas EPE.
- El tiempo de dedicación y renovación de los miembros del Directorio.
- La comprensión de la actividad y negocio de la EPE.
- La dinámica interna de las sesiones del Directorio y especialmente, la relación entre el Directorio y la Gerencia de las EPE.

Dada la paulatina adopción e implementación de recomendaciones de gobierno corporativo por las EPE de la región, sus Directorios se han fortalecido de manera significativa en los últimos años, al haberse incrementado su involucramiento en la toma de decisiones estratégicas, reforzado la planeación de sus reuniones, minimizado la figura de los directores suplentes, o avanzado en la constitución de Comités de Directorio, en particular el de Auditoría.

El objetivo final que persigue esta sección de los Lineamientos es el de proponer todo un conjunto de prácticas concretas de gobierno corporativo que permitan fortalecer esta positiva dinámica en la que se encuentran los Directorios de las EPE de la región para, una vez implementadas, lograr tener mejores cuerpos colegiados que contribuyan en la mayor medida al fortalecimiento del gobierno y dirección efectiva de las EPE.

5. Un análisis práctico sobre la forma como operan los Directorios de EPE en la región puede encontrarse en "Efectividad y estructura de los Directorios de las empresas de propiedad estatal en América Latina y el Caribe" (CAF 2017)

**Lineamiento 33. Las EPE deben reconocer la necesidad de contar con un Directorio como órgano de administración.**

Dentro de las cuatro opciones posibles de administración de empresas (administrador único, solidarios, mancomunados y Directorio), el Directorio es considerado como la figura óptima, debido a:

- Su carácter de órgano colegiado y, por tanto, deliberante;
- La posibilidad de representación de distintos intereses; así como,
- La profesionalización en el proceso de toma de decisiones que un Directorio eficaz genera en la empresa.

En su concepción inicial, el Directorio se consideraba como un órgano casi exclusivamente de control, a través del cual, actuando en nombre de los accionistas (o para el caso de las EPE que no sean sociedades anónimas, de la Propiedad), los directores se encargaban de supervisar y controlar el comportamiento de los ejecutivos.

Sumado a esto, muchos Directorios conservan un enfoque casi exclusivamente de la verificación del cumplimiento formal de obligaciones normativas, en lo que se conoce como *conformance*. Este enfoque de *conformance* puede llevar al Directorio a la falsa creencia de estar cumpliendo plenamente con sus obligaciones fiduciarias, cuando en realidad puede estar limitando la consecución de la auténtica misión de un Directorio eficaz, que debe estar vinculada con:

1. El diseño y construcción de la orientación estratégica de la EPE, en base a las propuestas formuladas por la Alta Gerencia, y articulando las expectativas del propietario y los propósitos para los cuales fue creada la empresa.

2. El control de la Alta Gerencia, en forma de nombramiento, cese y evaluación de desempeño, así como el seguimiento de la actividad de gestión.
3. La supervisión de los principales riesgos y oportunidades de negocio.
4. La ejecución directa de ciertos actos de gran trascendencia para la EPE. En particular el reporte sobre los resultados obtenidos y la rendición de cuentas ante la UCP y, eventualmente, grupos de interés identificados, es una responsabilidad crítica dentro de esta función.
5. La definición de lineamientos para un efectivo gobierno de la EPE, entendido como la organización estructural de la empresa, la emisión de normativa interna, políticas corporativas y el monitoreo de la eficacia de su propio esquema de gobernabilidad.

Dada la trascendencia de esta misión, sólo el Directorio puede ser considerado como el órgano idóneo de administración societaria, y no las otras figuras posibles de administración societaria que, en la práctica, verían mucho más complejo, cuando no directamente imposible, el logro de la misma.

Sentado lo anterior, en la práctica existen muchos Directorios que aportan poco o ningún valor a la empresa, debido a que la mera existencia de un Directorio, por sí sola, no es suficiente para asegurar que es capaz de cumplir su misión de forma efectiva.

En la práctica, el primer paso —aunque no suficiente— para que un Directorio pueda cumplir su misión, es el de conocer y disponer de un conjunto de funciones claras, públicas, y reconocidas tanto por los propios miembros del Directorio como por cualquier tercero, que permitan estructurar sus tareas, definir sus agendas, y organizar su actuación.

La legislación aplicable a las EPE suele siempre contemplar un conjunto de funciones genéricas, y en la mayoría de los casos escasamente funcional, para el Directorio. En consecuencia, es frecuente que exista un elevado nivel de incertidumbre en cuanto a cuáles son las funciones concretas que en la práctica debe desarrollar el Directorio para aportar el máximo valor a la EPE.

Con carácter general, un Directorio eficaz de una EPE debe contar con un conjunto de funciones indelegables agrupadas en torno a las siguientes cinco grandes categorías:

### 1. Definición estratégica

Suele partirse de la idea de que la definición estratégica corresponde a la Alta Gerencia, debido a que es la que mejor conoce las variables clave del negocio y del entorno en el que la compañía desarrolla sus actividades.

Sin embargo, por la trascendencia de esta función, es el Directorio quien debe aprobar la orientación estratégica de la EPE, sus objetivos y los medios de los que dispone para alcanzarlos.

Ahora bien, para que este proceso se desarrolle con éxito, es clave que el Directorio cuente con la estrecha colaboración de la Alta Gerencia, y sería idóneo si contase asimismo con un compromiso de la UCP tanto respecto a cómo se va a gestionar la fijación de obligaciones de servicio público, como el tratamiento previsto para el nombramiento y rotación de los miembros del Directorio.

De la función de definición estratégica se deriva, a su vez, un amplio número de tareas asignadas al Directorio, que pueden sintetizarse en:

- Aprobación de la estrategia corporativa, presupuestos anuales y plan de negocio.
- Análisis de los riesgos inherentes al plan estratégico, su monitoreo y control.
- Definición de la estructura organizativa de la EPE y/o grupo empresarial.
- Aprobación de la estructura de inversión y financiación de la EPE.
- Establecimiento de indicadores de gestión o desempeño adecuados (KPIs), seguimiento de su cumplimiento.
- Diseño y supervisión de los planes de sucesión para el personal clave de la EPE.
- Integración del monitoreo de la ejecución estratégica, a través de:
  - La conformación de sesiones anuales, mano a mano con la Alta Gerencia, para la discusión estratégica y la construcción de la agenda anual de trabajo sobre materias e iniciativas estratégicas.
  - La definición de un set de información estratégica clave que permita realizar una supervisión eficaz.
  - La inclusión de temas estratégicos en sesiones periódicas y preestablecidas del Directorio.

En particular, para el caso de las EPE, esta función resulta especialmente crítica dada:

- La rotación periódica de los miembros del Directorio y del Ejecutivo Principal como consecuencia de la rotación en los representantes de la Propiedad luego de los cambios a lo largo de los ciclos electorales, lo que puede llevar a importantes modificaciones de la orientación estratégica de la EPE y a su falta de estabilidad.

- La fijación de determinadas obligaciones de servicio público puede comprometer los recursos económicos u operativos (técnicos o humanos) de la empresa, pudiendo llegar a comprometer el logro de sus objetivos estratégicos.

## 2. Supervisión de materias concretas.

Existe todo un conjunto de materias críticas para el correcto funcionamiento de la empresa cuya gestión corresponde a la línea ejecutiva, pero su supervisión debe ser responsabilidad del Directorio, que se vinculan con:

- La Arquitectura de Control, es decir, el sistema mediante el cual se identifican, gestionan y supervisan los riesgos financieros y no financieros que enfrenta la EPE, así como la integridad de los sistemas de control interno y la solidez e integralidad de los programas de cumplimiento normativo (*compliance*).
- La supervisión de los conflictos de interés y las operaciones con partes vinculadas.
- La cantidad y calidad de la información interna y externa.
- La supervisión de los estados financieros y la Memoria Anual.

Generalmente, por razones de orden práctico muchas de estas funciones son asignadas al departamento de Auditoría Interna.

De ser el caso, es responsabilidad del Directorio de la EPE asegurar que existe un acceso y comunicación directa con el responsable del seguimiento ordinario de estas materias y, en consecuencia, que no existe una línea jerárquica de reporte directo con la Alta Gerencia, ya que es en cierto modo el desempeño de ésta lo que se evalúa.

Por último, el Directorio debe supervisar que existen los mecanismos y canales necesarios para la posible denuncia por parte de los empleados y miembros de la EPE de comportamientos poco éticos o contrarios a la ley sin temor a represalias, ya que de esta manera puede llegar a tener un conocimiento directo de lo que está pasando en la organización, así como poder tomar decisiones correctivas en el menor plazo posible.

La sección de estos Lineamientos referida a Arquitectura de Control desarrolla con mayor detalle las responsabilidades y tareas que el Directorio de la EPE debe tener reconocidas y ejecutar en la práctica para cumplir plenamente con su función de supervisión.

## 3. Control de la gestión ordinaria.

La función tradicional del Directorio es la de control de la Alta Gerencia y del desempeño de la empresa considerada en su conjunto.

Con carácter general, el control de la Alta Gerencia implica la asunción por parte del Directorio de importantes funciones:

- Nombramiento del Ejecutivo Principal y, en algunos casos, de los miembros de la Alta Gerencia.
- Establecimiento de la política de remuneración del Ejecutivo Principal y miembros de la Alta Gerencia.
- Monitoreo del desempeño del Ejecutivo Principal y miembros de la Alta Gerencia.
- Supervisión y análisis del cumplimiento del presupuesto anual.
- Cese del Ejecutivo Principal y, en algunos casos, de los miembros de la Alta Gerencia.

- Supervisión de los planes de sucesión del Ejecutivo Principal y miembros de la Alta Gerencia.

Siendo conscientes de que en determinadas legislaciones el nombramiento del Ejecutivo Principal de la EPE corresponde a la UCP, resulta recomendable que sea el propio Directorio de la EPE el que tenga reconocidas las facultades de nombramiento y cese del Ejecutivo Principal, junto con la fijación de su remuneración.

De no ser posible lo anterior, por restricciones de la normativa local u otras causas, para preservar la integridad del Directorio, así como para reforzar su responsabilidad y mantener el equilibrio de poder entre el Directorio y la Alta Gerencia, existen varias alternativas, entre las que destacan las siguientes:

- Que el Directorio colabore con la UCP para la toma de decisiones relativas al nombramiento, cese y remuneración del Ejecutivo Principal.
- Que el Directorio pueda definir el perfil y requisitos profesionales y personales que deben cumplir los candidatos a Ejecutivo Principal e incluso proponer candidatos concretos.
- Que la UCP lleve a cabo el nombramiento bajo criterios estrictamente profesionales, cuyas normas, procesos y prácticas sean públicas y transparentes.

#### 4. Ejecución de actos de gran trascendencia.

El Directorio deberá reservarse la aprobación de aquellos actos de ejecución o disposición que, por su cuantía o por las implicaciones que se deriven de ellos, sean críticos para la EPE, entre los cuales figuran:

- La presentación de propuestas que alteren los límites de deuda máximos preestablecidos, el capital, o que supongan una modificación sustancial del balance de la EPE.
- La aprobación de operaciones estratégicas, considerando que la normativa interna debe definir qué se entiende por operación estratégica.
- El establecimiento de las cuantías dentro de las cuales estará facultado para actuar el Ejecutivo Principal sin la aprobación directa por parte del Directorio.
- En ausencia de una política sobre esta materia, la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia de la EPE.
- La aprobación de operaciones que afecten a activos estratégicos de la EPE.

#### 5. Gobierno de la EPE.

La posición del Directorio juega un doble papel: por un lado, es el órgano que rinde cuentas ante la UCP sobre los resultados de la EPE y el grado de consecución de sus objetivos; por otro lado, controla al Ejecutivo Principal, sobre quien tiene una posición jerárquica superior.

Esta posición del Directorio hace recaer en él el liderazgo para el desarrollo de un Modelo de Gobierno que se adecúe a la naturaleza y características de la EPE, lo cual implica asumir las siguientes responsabilidades:

- Monitoreo de la efectividad del Modelo de Gobierno de la EPE y las prácticas de gobierno corporativo establecidas, así como la implementación de cambios en el mismo.
- Garantía de que el proceso de propuesta y elección de directores es formal y transparente.
- Evaluación del Directorio.
- Emisión de normativa interna.
- Aprobación de políticas corporativas y, cuando corresponda, su propuesta a la UCP.
- Aprobación de las políticas de información y comunicación con los distintos tipos de accionistas, los mercados, grupos de interés y la opinión pública en general. Esto incluye servir de enlace entre la EPE y la UCP, o cuando existan, el conjunto de accionistas.
- Gestión de los conflictos de interés entre la UCP y accionistas, si existen, Alta Gerencia incluyendo al Ejecutivo Principal, y miembros del Directorio, así como el control de las operaciones vinculadas.
- Reporte a la UCP sobre los resultados obtenidos, y modelo de rendición de cuentas ante la misma y otros grupos de interés.

La correcta asignación de funciones al Directorio, en torno a los cinco grupos anteriores, será el componente central que permitirá construir un Directorio eficiente, de alto valor para la EPE.

La asignación de funciones es el primer paso para la creación de un Directorio eficiente. Sin embargo, se requiere asimismo fortalecer los aspectos organizativos del Directorio para hacer de este órgano un actor activo y clave para la EPE.

### **Mención especial a las EPE que conforman un grupo empresarial**

La realidad de muchas EPE en la región es que forman parte o se han constituido en grupos empresariales, cuya importancia económica e influencia es cada vez mayor.

Desde la perspectiva de gobierno corporativo, si bien los lineamientos y buenas prácticas son aplicables plenamente, existe el desafío de cómo implementarlas en los casos de grupos empresariales, dado que éstos tienen una unidad económica y de dirección, derivada de la búsqueda del interés común, pero una pluralidad jurídica, al estar compuestos por empresas independientes.

Dado lo anterior, la posición del Directorio cambia en función de si se trata del Directorio de la matriz del grupo o el Directorio de la empresa subordinada, lo que lleva a plantear desde la perspectiva de gobierno corporativo la conveniencia de contar con un tratamiento diferenciado de Directorios, que distinga entre las funciones del Directorio de la matriz (que tendrán alcance de grupo) y las funciones del Directorio de las subordinadas, quienes responderán ante la propia empresa subordinada y ante la matriz por la actuación de la subordinada.

En orden a fortalecer la visión de grupo y la unidad de acción en el grupo empresarial, se deberá prestar particular atención a la existencia de los cinco grupos de funciones señaladas, pero, además:

- Directorio de la matriz:
  - La definición de funciones con alcance de grupo.
  - La aprobación de políticas y lineamientos de grupo.
  - La defensa del interés de grupo como principio fundamental de actuación.
  - El seguimiento a los resultados generales del grupo.
- Directorio de la subordinada:
  - La definición de funciones con alcance de subordinada, pero coherente con las del Directorio de la matriz.
  - La implementación de políticas y lineamientos de grupo con los matices y ajustes que sean necesarios para su idoneidad para la subordinada.
  - La rendición periódica de cuentas al Directorio de la matriz.

Para lograr la actuación coordinada entre los Directorios de las EPE de grupos empresariales, y por tanto conseguir el principio de unidad de acción y defensa de interés de grupo, es clave contar con mecanismos que permitan la transmisión de instrucciones y lineamientos de grupo.

Para ello, resulta muy conveniente:

- Emitir y formalizar el interés común del grupo empresarial, así como la adopción del mismo por parte de las empresas que lo conforman.
- Contar con miembros de la línea de Gerencia de grupo que puedan ser miembros del Directorio de la subordinada, que deberán ser minoría respecto al total de sus miembros.
- Contar con miembros de Directorio de la matriz que simultáneamente sean también miembros del Directorio de la subordinada.

- Establecer mecanismos de alineación y coordinación entre los equipos de Gerencia de la matriz y de la subordinada, para asegurar la actuación coordinada de todas las empresas del grupo empresarial.

#### **Lineamiento 34. Las EPE deben prever el manejo de la sucesión de los miembros de la Alta Gerencia.**

El Directorio deberá administrar de manera oportuna, anticipada y planeada el proceso de la sucesión de los cargos clave de la Alta Gerencia con el fin de minimizar el impacto de la transición cuando haya lugar a cambios en los mismos y asegurar la estabilidad a nivel del equipo directivo, asunto particularmente sensible en el contexto de las EPE.

De esta manera se busca resguardar la preservación y continuidad del conocimiento clave y estratégico, así como la cultura y el liderazgo de la EPE en sus más altas instancias gerenciales. De igual modo asegurarse que la rotación de la Alta Gerencia obedezca a criterios técnicos, objetivos y de desempeño, para contar con un equipo de gerencia profesional, idóneo y orientado hacia el cumplimiento de los objetivos de la empresa.

El papel del Directorio en la sucesión de la Alta Gerencia debería desarrollarse de tal modo que:

- Se encuentren definidos los requisitos personales y profesionales necesarios para poder ser un candidato válido.
- Se supervise de forma periódica y regular que el Ejecutivo Principal está desarrollando un proceso efectivo de preparación de sucesión de su propio cargo con tiempo suficiente (superior al año). Por extensión, se debe



conocer que este proceso también está ocurriendo en el resto de los cargos de la Alta Gerencia.

- Se conozca la lista de candidatos a sucesor y se supervise que efectivamente se está promoviendo un desarrollo efectivo de sus capacidades.
- Se encuentre previsto qué hacer con los candidatos internos que no resulten finalmente elegidos.

Si bien es cierto que en varios países de la región el nombramiento del Ejecutivo Principal no corresponde en exclusiva al Directorio de la EPE sino a la UCP o a la entidad del Estado propietaria de la Empresa (Presidencia, Ministerio, Alcaldía, Agencia, entre otros), sería conveniente tratar de aplicar en la mayor medida posible las recomendaciones anteriores de forma coordinada y armónica con dicho representante.

Adicionalmente, el propio Directorio debería ser una parte activa en su propia sucesión, para lo cual debería:

- Establecer los perfiles que se requieren en su seno de acuerdo con el Plan Estratégico aprobado y al contexto particular de la empresa.
- Evaluar su propio funcionamiento y dinámica para detectar las principales áreas en las que se requerirían perfiles específicos.
- Mantener una comunicación fluida con la UCP acerca de los requisitos, perfiles y necesidades que requeriría el Directorio para su mejor funcionamiento.

### **Lineamiento 35. Las EPE deben contar con un Reglamento Interno del Directorio.**

La EPE debe adoptar un Reglamento Interno del Directorio, el cual regule su organización, funcionamiento y dinámica,

constituyendo éste un documento de autorregulación con carácter vinculante para los directores, cuya trasgresión acarrearía responsabilidad legal.

El Reglamento Interno del Directorio, además de cumplir una función meramente informativa, sirve como una herramienta idónea para completar el tratamiento legal y estatutario sobre el Directorio, y de esta forma dotarse de una regulación completa especialmente adaptada a la naturaleza de la EPE y sus singulares características.

El Reglamento, cuya aprobación debería ser una competencia del propio Directorio, debe regular el ejercicio de los derechos y deberes de los miembros del Directorio, por lo que habitualmente, y en concordancia con lo dispuesto en el Estatuto Social o en el documento de constitución de la empresa, trata materias tales como:

- Misión del Directorio.
- Funciones del Directorio.
- Categorías y requisitos para poder ser director
- Composición y cargos clave del Directorio.
- Organización interna del Directorio (antelación para la convocatoria de las reuniones, régimen de reuniones presenciales y no presenciales, quorum, sistema de invitados a las sesiones, entre otros aspectos).
- Relaciones del Directorio con la UCP, los distintos tipos de accionistas en su caso, la Gerencia y los Auditores.
- Derechos y Deberes de los miembros del Directorio.
- Obligaciones formales del Directorio.
- Evaluación del Directorio
- Cese de los directores
- Lineamientos para la gestión de conflictos de intereses.
- Reglas para el manejo de información confidencial.
- Modelo de operación con los Comités del Directorio.

**Lineamiento 36. El Directorio de las EPE debe contar con una dimensión adecuada y prever el tratamiento expreso de las suplencias. Se sugiere que el número de miembros sea siempre impar.**

Los Directorios deben ser lo suficientemente amplios para ser representativos, reconociendo que, si su tamaño resulta muy reducido o demasiado grande, puede impactarse negativamente la efectividad de esta instancia colegiada. Para ello, es recomendable estructurar Directorios de número impares, e idóneamente y en caso de que la legislación lo permita, sin suplentes.

En caso de existir suplentes, el Reglamento Interno del Directorio debe especificar las razones y el modo de convocatoria de los suplentes, aunque pueden participar activamente si el Directorio considera que su conocimiento añade valor a las decisiones estratégicas, financieras y gerenciales de las EPE.

La dimensión del Directorio se encuentra habitualmente determinada en los Estatutos sociales o norma fundacional de la EPE, y generalmente fijan un límite máximo y mínimo de número de miembros, cuya determinación final concreta corresponde a la Asamblea General de Accionistas o quien ejerza la propiedad en función de la complejidad de la EPE.

Con carácter general, la dimensión del Directorio no deberá ser inferior a cinco miembros ni superior a once miembros, siendo el tamaño más frecuente entre siete y nueve miembros.

**Lineamiento 37. Las EPE deben prever la existencia de distintas categorías de directores, su simetría con la estructura del capital y que los directores externos sean mayoría en el Directorio.**

En cualquier Directorio pueden existir distintos tipos de directores:

- **Directores Internos o Ejecutivos:** miembros que, junto a su condición de directores, también son miembros de la Alta Gerencia de la empresa y por tanto mantienen una relación laboral con la empresa.
- **Directores Externos:** miembros únicamente del Directorio, sin ninguna responsabilidad o posición de gestión en la empresa y actúan como representantes de la base accionarial. Dentro de este grupo, se distingue:
  - **Directores Externos Patrimoniales:** son los accionistas que acceden a la condición de director o directores propuestos por los titulares directos de participaciones significativas (o grupos de accionistas), y que son nombrados para representar en el Directorio los intereses del accionista (o grupo de accionista) que les propone.
  - **Directores Externos Independientes:** directores que carecen de vinculación con la empresa, sus gerentes o accionistas y su nombramiento no responde a ningún accionista en concreto. Contribuyen a aportar una visión externa e independiente a cualquier accionista o grupo de accionistas. Y se considera que proporcionan un contrapeso beneficioso a la visión de los demás directores.

- **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.

La existencia de distintos tipos de directores tiene como objetivo lograr un equilibrio en el seno del Directorio.

Así, los Directores Externos (tanto Independientes como Patrimoniales) serán, al menos a priori, más capaces de llevar a cabo la función de supervisión y control sobre la Alta Gerencia, que los Directores Internos, quienes en las funciones de control ocupan la posición de juez y parte. Asimismo, son llamados a completar los perfiles, conocimientos y experiencias del resto de directores con relación a las diferentes áreas de especialidad (experiencias, conocimientos, influencias, enfoques o puntos de vista).

La conformación del Directorio con Directores Externos, tanto Independientes como Patrimoniales, refuerza la idea de que personas ajenas a la gestión diaria de la empresa conozcan y vigilen la actuación de sus gestores.

Por su parte, los Directores Internos o Ejecutivos pueden (y deben) aportar aspectos que complementan a los Externos, tales como información interna y conocimiento del día a día de la empresa.

La conveniencia o no de que los Ejecutivos sean a su vez miembros del Directorio, constituye uno de los grandes debates que se produce en el mundo del gobierno corporativo.

De conformidad con la realidad práctica de las EPE, así como con las prácticas de gobierno corporativo, sería razonable considerar:

- Que a nivel de Directores Internos sólo el Ejecutivo Principal pueda ser miembro del Directorio y no lo presida.
- Que, para el caso de Directorios de siete o más miembros, el número de directores Internos no sea superior a tres, y en todo caso, siempre minoría.

La determinación de una u otra alternativa será consecuencia del análisis de las necesidades del Directorio, conocimiento por su parte de la actividad de la empresa, o complejidad del momento empresarial de que se trate.

**Lineamiento 38. Las EPE deben tener un procedimiento concreto de propuesta y selección de directores que incluya, entre otros, el establecimiento de requisitos generales para ser Director y Director Independiente, así como una propuesta justificada sobre cada candidato.**

La conformación de los miembros del Directorio es un pilar fundamental para la existencia de un Directorio eficiente y que aporte valor.

Para lograr una conformación adecuada del Directorio, se debe prestar especial atención al proceso de nominación y elección de directores, ya que es la clave central que permite lograr la idoneidad efectiva de los directores. Es decir, quién puede proponer candidatos y qué requisitos o perfiles deben cubrir esos candidatos, así como quién realiza su elección.

Así, se propone que el proceso de nominación de candidatos dé respuesta a los siguientes condicionantes:

**A. Identificación de necesidades del Directorio:** resulta muy recomendable contar en el Directorio con una combinación de perfiles personales y funcionales que permita un adecuado monitoreo de la orientación estratégica de la EPE.

Los perfiles funcionales están asociados a aspectos tales como conocimientos y experiencia profesional, mientras que los perfiles personales, se relacionan con trayectoria, edad, género, reconocimiento, prestigio, disponibilidad, liderazgo o dinámica de grupo, entre otros.

Además, y en función de la complejidad de la EPE, distintas instituciones establecen un mínimo de dedicación de entre 20 y 40 días al año al Directorio, considerando tanto la asistencia a las sesiones como el tiempo para su adecuada preparación. Por lo tanto, se deberá considerar la disponibilidad de tiempo del candidato como un factor adicional a considerar.

Resulta idóneo que sea el propio Directorio quien desarrolle un papel activo a la hora de determinar los perfiles más idóneos en cada renovación del Directorio, y los comunique a la UCP, entidad de propiedad o Asamblea de Accionistas, si existe, para lograr alinear en la medida de lo posible la propuesta de candidatos a los perfiles recomendados.

Dada la naturaleza cambiante de la actividad empresarial y, consecuentemente, la orientación estratégica de la EPE, resulta fundamental contar siempre con los perfiles más adecuados en cada momento.

**B. Búsqueda de candidatos a Director:** establecidos los perfiles más convenientes, el siguiente paso es la búsqueda e identificación de candidatos, proceso que normalmente desarrolla la UCP, la entidad de propiedad y/o otros accionistas en caso de existir.

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

- **Bases de datos de directores:** normalmente competencia de la UCP, una posible fuente de candidatos consiste en desarrollar bases de datos de directores que permitan mantener candidatos actualizados y considerados como potencialmente elegibles.
- **Apoyo en firmas especializadas:** tales como firmas de headhunting especializadas en la identificación y selección de miembros de Directorio.
- **Influencia del Directorio saliente:** el propio Directorio saliente puede proponer a candidatos concretos ante la UCP o Asamblea de Accionistas si existe.

**C. Evaluación de los candidatos:** el Directorio tiene la responsabilidad de articular un mecanismo que permita evaluar, con antelación suficiente a la elección de los directores, la idoneidad de los candidatos a director. Objetivamente, el órgano más indicado para esta tarea sería un Comité de Nombramientos y Retribuciones del Directorio y, para los casos en que éste no exista, el propio Directorio en pleno o, preferiblemente, a través de un comité ad hoc. Sin embargo, esta opción, se dificulta cuando la elección de directores no es escalonada o parcial y todos los miembros del Directorio son objeto de posible elección; en este supuesto, la constitución de un comité ad hoc incluso con personas ajenas al Directorio, parece la opción más válida.

No obstante, en los casos en los que exista una UCP y ésta no conviva con otros accionistas, puede ser una competencia de la propia UCP, de forma que antes de la propuesta formal y elección de directores ésta pueda valorar el cumplimiento de los requisitos de elección por los candidatos, así como su idoneidad respecto a los perfiles definidos.

**D. Nominación de candidatos:** por razones de índole práctica, es el Directorio el órgano que mejor puede centralizar el proceso de nominación de candidatos ante la Asamblea General de Accionistas, de manera que sea un proceso formal y transparente.

Desde el gobierno corporativo se propone que sea el propio Directorio quien, de común acuerdo con quien ejerza la propiedad en la EPE (sea ésta la UCP, la Asamblea de Accionistas o un órgano distinto), regule un proceso de nominación formal y transparente que dé respuesta a los pasos anteriores, y que éste sea el proceso que apruebe y con el que se comprometa la entidad responsable por ley para la elección de directores.

**E. Elección de los directores:** la elección de los directores es la fase final del proceso de conformación del Directorio, y se desarrolla en el transcurso de la Asamblea General de Accionistas cuando exista o en su defecto por la UCP.

De no ser posible que, por restricciones de la normativa local u otras causas, sea el Directorio el responsable de la nominación de sus miembros, para preservar su integridad se propone que colabore con la UCP o entidad que ejerza los derechos de propiedad sobre la empresa, en dicho proceso.

En ese sentido, teniendo en cuenta que para cada nuevo periodo de selección de miembros del Directorio las demandas de la organización y en particular del propio cuerpo colegiado pueden variar, el Directorio debe estar en capacidad de proyectar dichas exigencias, de forma anticipada, autónoma e independiente. De esa manera poder plantear a la UCP o la entidad de propiedad que ejerza

los derechos sobre la empresa, una propuesta de requerimientos de perfiles de directores, que tome en cuenta un balance adecuado que permita el buen ejercicio en la práctica de las funciones asignadas. Lo mismo para la elección o sustitución de nuevos directores ante casos de cese, renuncia, incapacidad o fallecimiento.

De igual manera es importante que la UCP se comprometa con y dé aplicación a un proceso de nombramiento en el cual primen criterios estrictamente profesionales, cuyas normas, procesos y prácticas sean públicas y transparentes, definiéndose claramente los requisitos que deben cumplir los candidatos.

La OCDE, en lo que constituye una buena práctica de gobierno corporativo, en sus principios de gobierno corporativo para EPE reconoce la existencia de *“una comisión especializada, o “consejo público”, encargada de supervisar los nombramientos de los consejeros de las empresas públicas. Si bien puede que dichas comisiones o consejos públicos tengan solamente la facultad de realizar recomendaciones, en la práctica ejercen a veces una fuerte influencia a la hora de incrementar la independencia y profesionalidad de los Directorios de las empresas públicas. Los nombramientos propuestos deben publicarse antes de la Junta General de Accionistas, junto con información adecuada sobre el historial profesional y los conocimientos de los respectivos candidatos”*.

Adicionalmente a lo anterior, junto al proceso general de nombramiento de miembros del Directorio, la realidad en las EPE es que en muchas ocasiones es el propio marco legal y regulador el que, de forma poco acertada, determina la composición del Directorio, asociando la pertenencia a

Directorio a determinados cargos de índole ejecutiva o gubernamental (por ejemplo, el Ministro del ramo y otros cargos) o, en la mayoría de los casos, sujetando la propuesta de candidatos a director a determinados Ministerios u órganos públicos específicos.

Para estos casos, ¿cómo puede operar el proceso de nominación y elección de directores? La clave estará en, junto a la necesidad o conveniencia de argumentar la idoneidad de los cargos públicos elegidos, plantear una serie de programas de inducción y capacitación periódica que permitan a los directores entender su función y ejercerla con la máxima idoneidad y seguridad posible.

La determinación de estos programas de inducción y capacitación, que deberán estar formalizados, será consecuencia del Plan Estratégico de la EPE, sugerencias del Directorio saliente, y resultados de los procesos de evaluación del Directorio realizada.

Finalmente, junto al fortalecimiento de los procedimientos de nominación y elección de directores para lograr materializar el principio de idoneidad de los directores, desde la perspectiva de gobierno corporativo resulta clave valorar cómo se gestiona el riesgo de influencia política en las decisiones del Directorio.

En este sentido, las Empresas Públicas suelen estar expuestas a dinámicas de cambio en bloque de la composición del Directorio, lo que en muchas ocasiones determina cambios críticos en la orientación estratégica de la empresa, las decisiones tomadas, o la ejecución y asignación de presupuestos.

Para la mejor gestión de esta situación, en las EPE que definitivamente apuestan por fortalecer su gobierno corporativo resulta conveniente plantear la elección escalonada del Directorio, entendida como el nombramiento por bloques de los directores, según se ha desarrollado en la sección de estos Lineamientos referida a la Actuación del Estado como Propietario (ver Lineamiento 8).

**Lineamiento 39. Las EPE deben tomar en cuenta las condiciones preestablecidas para la consideración de directores, y muy especialmente, para los Directores Independientes.**

Generalmente, la mayoría de las legislaciones incluyen un conjunto de requisitos para poder ser designado miembro del Directorio, esencialmente vinculados con mantener la capacidad legal o no estar condenado por quiebra, entre otros.

Sin embargo, junto a estos requisitos, la normativa interna de la empresa puede desarrollar un conjunto de requisitos adicionales, que cualquier candidato, independientemente de su posterior perfil personal o profesional, debe cumplir para poder ser elegible como director.

Estos requisitos son:

- Cualificación, prestigio profesional, experiencia y honorabilidad probada.
- Edad para ser designado director, que salvo justificación emitida por el Directorio, deberá estar comprendida entre un mínimo de treinta y cinco y un máximo de setenta y cinco años.

- No desempeñar cargos o funciones de representación, dirección o asesoramiento en empresas competidoras, o el desempeño de esos mismos cargos o funciones en empresas que ostenten una posición de dominio o control en empresas competidoras.
- No pertenecer simultáneamente a más de cinco Directorios, no computándose, a estos efectos, los Directorios de las distintas empresas participadas, los órganos de administración de aquellas empresas en las que la participación patrimonial, personal o familiar del director, le concede derecho a formar parte de éstos y los de entidades de carácter filantrópico.
- No ser clientes o proveedores habituales de bienes y servicios de la EPE, siempre que esta condición pueda suscitar un conflicto o colisión de intereses con los de la EPE.
- No estar en conflicto de interés permanente con la EPE.
- No estar incurso, directa o indirectamente, en un procedimiento judicial, que, a juicio del Directorio, pueda poner en el futuro en peligro la reputación de la EPE.

Los requisitos anteriores son aplicables a cualquier miembro del Directorio, independientemente de que sea interno o externo.

Sin embargo, los Directores Externos Independientes deberán, además, cumplir una serie de requisitos adicionales para poder ser considerados independientes. Aunque la legislación de los diferentes países también contempla algunos requisitos que deben cumplir los Directores Externos Independientes, es importante que la EPE refuerce esta definición de independencia, en función de las particularidades de la empresa y de los riesgos estratégicos a los que se ve enfrentada.

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

El Director Independiente tiene la misión de velar por los intereses generales de la empresa, por el conjunto de los intereses difusos que concurren en ella y, por exclusión, por los intereses de los accionistas minoritarios, ya que ni los Directores Patrimoniales representan a la mayoría ni los Directores Independientes representan a la minoría, pero, como hemos comentado anteriormente, los Directores Externos Independientes deben garantizar que la EPE se administre de forma que tenga en cuenta los intereses de los accionistas minoritarios (en caso existan), los diversos grupos de interés y velar por que los intereses de los Directores Patrimoniales no se confundan con los de la empresa.

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, cuando ésta afecte a la EPE: cuanto mayor sea esa capacidad, mayor será el grado de independencia, evitando de esta forma que en los Directorios predomine la sensación de miedo a la discrepancia sobre el deseo de transparencia, lo que no impide que los administradores sean conscientes de las responsabilidades que asumen al ocupar y desempeñar sus funciones y cuyo incumplimiento en las legislaciones más avanzadas está encuadrado en el ámbito de responsabilidad penal.

En este sentido, para ser verdaderamente independiente es necesario tener un amplio campo de actividad profesional y en el plano económico no depender exclusivamente de la pertenencia a un determinado Directorio ya que una verdadera independencia económica refuerza sustancialmente la independencia de criterio. Los Estatutos fijarán los criterios que haya que tener en cuenta en la definición de los directores como independientes. Entre los requisitos o condicionantes para ser considerado independiente destacan los siguientes:

- Contar con un perfil profesional y personal que inspire una presunción de confianza a los accionistas con relación a su independencia.
- No pertenecer al partido político gobernante del país.
- No representar específicamente los intereses de un ente de gobierno concreto (ministerio, gobernación, municipio, etc.) que dé origen, o este relacionado a su nombramiento.
- No ser director o empleado de la empresa o de cualquier otra empresa de su mismo grupo empresarial que sea accionista de la EPE, o en alguna empresa que sea accionista de la empresa con una participación igual o mayor al 5% de su capital social independientemente de que, por su condición de accionista de la EPE, haya nombrado o no Directores Externos Patrimoniales en el Directorio de la EPE.
- No ser empleado de un accionista persona física con una participación igual o mayor al 5% de la sociedad, sea éste o no miembro del Directorio, o director o empleado de empresas vinculadas a él.

- No tener, o haber tenido en los últimos tres años una relación de negocio comercial o contractual, directa o indirecta, y de carácter significativo, con la EPE o cualquier otra empresa de su mismo grupo, sus ejecutivos, los Directores Externos Patrimoniales, o con cualquier otra empresa de su mismo grupo empresarial cuyos intereses accionariales en la EPE 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.

Se considerarán relaciones de negocios las de proveedor de bienes o servicios, 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.

- No tener relación de parentesco próximo con accionistas significativos, los Directores Externos Patrimoniales, los Directores Internos o Ejecutivos o el resto de la Alta Gerencia de la EPE. 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.
- No ser director o miembro de la Alta Gerencia de otra empresa distinta en la que algún director o miembro de la Alta Gerencia de la EPE sea Director Externo Patrimonial.



- No haber sido en los últimos tres años miembro de la Alta Gerencia o empleados ya sea en la EPE, en empresas de su mismo grupo empresarial o en las empresas accionistas de la EPE.
- No percibir de la EPE, o de cualquier otra empresa de su mismo grupo, cualquier cantidad o beneficio por un concepto distinto de la remuneración de director, salvo que no sea significativa.

No se considerarán en este punto los complementos de pensiones que reciba el director debido a su anterior relación profesional o laboral, siempre que tales complementos tengan carácter incondicional y, en consecuencia, la EPE que los satisfaga no pueda de forma discrecional, sin que medie incumplimiento de obligaciones, suspender, modificar o revocar su devengo.

- No haber sido durante los últimos tres años, socio o empleado del auditor externo en dicho periodo o del auditor de cualquier empresa de su mismo grupo.
- No ser accionista, director o miembro de la Alta Gerencia de una entidad o institución que reciba, o haya recibido durante los últimos tres años, donaciones significativas de la EPE o de cualquier otra empresa de su mismo grupo. No se considerarán incluidos en esta letra quienes sean meros patronos de una fundación que reciba donaciones.
- No haber sido evaluado, previo a su incorporación como director por el Directorio o sus Comités, o por un órgano externo independiente al representante de la propiedad que lo propuso.

- No haberse desempeñado como director de la EPE por más de 6 años continuos o alternados durante los últimos 15 años.

Junto a lo anterior, el proceso de selección debe ser complementado con una doble o incluso triple obligación:

- 1.** Una obligación activa del candidato a Director Externo Independiente de declarar pública y explícitamente que es independiente, tanto frente a la propia EPE, 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.
- 2.** 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.
- 3.** Idóneamente, si existe un Comité o comisión externa que evalúe a miembros del Directorio, una declaración de este órgano en la que explique los motivos que llevan a considerar a ese candidato como Director Externo Independiente.

Esta declaración permitiría resolver una realidad frecuente en las EPE de la región y es la de la consideración o no como Director Externo Independiente de aquellos candidatos nombrados directamente por el órgano ejecutivo o quien ejerza la propiedad, o el de aquellos funcionarios públicos que, en la práctica pueden ser independientes, pero su condición de funcionario puede afectar a su apariencia de independencia.

Regular en todo caso si en estos supuestos se pierde o no la condición de independencia puede resultar complejo, dado que existe una infinidad de circunstancias personales y profesionales, no previsible en una definición, que serán las que marquen la independencia efectiva de estos candidatos.

Por ello, como buena práctica de gobierno corporativo, se recomienda explicar en la declaración de independencia el conjunto de circunstancias personales y profesionales que explican y justifican la condición de independencia de esos candidatos, de forma que cualquier tercero interesado pueda efectivamente valorar su independencia efectiva.

Adicionalmente el propio Director Independiente debe ser responsable por la revisión permanente de cualquier circunstancia que pueda afectar su calidad de Independiente durante el desempeño de sus actividades, así como de informarlo oportunamente al Presidente del Directorio o al representante de la propiedad.

**Lineamiento 40. Las EPE deben establecer las causales de cese de los directores, que estarán en todo caso precedidas por un informe previo del Directorio.**

Además de lo previsto en el marco regulatorio aplicable, se deben establecer causales concretas de cese de los directores. El Directorio sólo podrá proponer a la Asamblea General de Accionistas o a la UCP, el cese de alguno de sus miembros por una o varias de las causales establecidas en los Estatutos o reglamentos, dado que en caso contrario los miembros del Directorio podrían ver peligrar su pertenencia al mismo por las decisiones adoptadas ante determinados asuntos concretos que sean sometidos a su consideración.

En cuanto a la dimisión, las siguientes causas deberían motivar su presentación:

- Cuando se vea incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos, o las causales de cese previstas.
- En los supuestos en que la permanencia en el Directorio de un determinado director pueda afectar negativamente a su funcionamiento, al crédito y reputación de la EPE, o pueda poner en riesgo sus intereses.
- En el caso de un Director Externo Patrimonial, cuando el accionista cuyos intereses accionariales represente en el seno del Directorio se desprenda de su participación en la EPE.

Por lo que respecta a las causales de cese, éstas pueden venir definidas de forma indirecta, por la vía de las causales de dimisión, de tal forma que si el director no presenta voluntariamente la dimisión en aquellos supuestos que estatutariamente debiera hacerlo, el Directorio pueda proponer a la Asamblea General de Accionistas su cese.

Entre las causales de cese que en todo caso deberían estar reconocidas formalmente figuran las siguientes:

- Cuando haya transcurrido el periodo para el que fue elegido.
- Cuando se vea incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos y no dimita.
- Cuando resulte procesado por un hecho presuntamente delictivo o sea responsable de falta grave o muy grave por resolución firme de cualquier autoridad supervisora y no dimita.

- Cuando resulte gravemente amonestado por el Directorio por haber infringido sus obligaciones (asistencia, dedicación, rendimiento, conducta, u otras) y no dimita.
- Cuando su permanencia en el Directorio pueda poner en riesgo los intereses de la EPE.
- Cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado y no dimita.

¿Cómo opera el procedimiento de cese? Básicamente es el Directorio como órgano el único que puede proponer el cese a la Asamblea General de Accionistas o al ente de propiedad encargado del nombramiento de los miembros del Directorio, por la incursión en alguna de las causales previamente definida.

Para ello, el Directorio en su conjunto debe elaborar un informe previo en el que se muestre favorable al cese y exponga las razones por las que lo considera pertinente, de forma que los accionistas constituidos en Asamblea puedan tomar una decisión informada sobre el cese.

Al ser el informe previo favorable al cese realizado por el Directorio en pleno, se evita que la propuesta de cese se derive de una situación particular entre directores concretos, lo cual podría llevar a un exceso de inestabilidad en el ejercicio del cargo de director.

Hay que señalar que obviamente, los directores afectados por propuestas de cese se deberán abstener de intervenir en las deliberaciones del Directorio y, en su caso, de la votación y elaboración del informe de cese a ser presentado a la Asamblea General de Accionistas.

Por último, para las EPE que por su forma jurídica no tengan Asamblea General de Accionistas, deberá ser la UCP la responsable de aprobar el cese, siguiendo el mismo proceso que el señalado previamente.

#### **Lineamiento 41. Además de lo dispuesto en la Ley, las EPE deben contemplar la definición y regulación de los deberes de los directores en sus Estatutos y/o Reglamento del Directorio.**

Los miembros del Directorio de una EPE asumen una alta responsabilidad que incluso puede derivar en responsabilidad penal personal por el ejercicio de sus funciones.

Normalmente, la regulación de los deberes de los miembros del Directorio se encuentra generalmente establecida por vía legislativa, aunque es frecuente que se realice un tratamiento genérico que provoca la indefinición concreta de tales deberes.

En cualquier caso, la ley sí obliga a los directores al cumplimiento de la diligente y leal administración, lo cual motiva la conveniencia de desarrollar, a través de la normativa interna de la EPE, el contenido de la forma más concreta posible que permita explicar qué es el deber de diligencia y qué es el deber de lealtad.

Los siguientes puntos pueden resumir el contenido concreto del deber de diligencia:

- Cumplir fielmente los deberes de diligente administración previstos en la ley.

- Recabar la información necesaria y preparar adecuadamente las reuniones del Directorio y de los órganos sociales a los que pertenezca, si los hubiere.
- Asistir a las reuniones tanto del Directorio como de los otros órganos sociales de los que, en su caso, forme parte.
- Participar activamente y de forma informada en sus deliberaciones, con el fin de contribuir eficazmente al proceso de toma de decisiones.
- Realizar cualquier cometido específico que le encomiende el Directorio, siempre que se halle razonablemente comprendido en su compromiso de dedicación.
- Promover la investigación de cualquier irregularidad en la gestión de la EPE y la vigilancia de cualquier situación de riesgo de la que haya tenido noticia.
- Informarse y actualizarse de manera autónoma respecto de temas en los que considere deben fortalecer o profundizar su conocimiento en aras de contribuir a un proceso de toma de decisiones que genere valor para la empresa.

El correcto cumplimiento del deber de diligencia por parte de los miembros del Directorio es en consecuencia crítico para el adecuado ejercicio de sus funciones, y para que el propio Directorio pueda ser un órgano activo clave para la EPE.

De hecho, y yendo más allá, directores que no ejerzan su deber de diligencia están:

- Afectando el propio funcionamiento del Directorio como órgano.
- Empobreciendo el correcto ejercicio de las funciones asignadas al Directorio.
- Comprometiendo el gobierno corporativo general de la EPE.

- Traicionando el compromiso asumido para con los accionistas o la UCP al aceptar el nombramiento como director.

El deber de diligencia exige observar asimismo el deber de lealtad hacia la EPE, que puede entenderse como la obligación en virtud de la cual los miembros del Directorio deben obrar de buena fe y honestidad, buscando siempre en el ejercicio de su cargo optimizar el interés de la EPE, excluyendo cualquier interés distinto a éste, particularmente el suyo propio o el de las personas a ellos vinculadas.

En definitiva, por deber de lealtad se entiende que los miembros del Directorio cumplan los deberes impuestos por las leyes y la normativa interna de la EPE con fidelidad al interés social, entendido como el interés propio de la EPE.

Al igual que ocurre con el deber de diligencia, en orden a fomentar la actuación plenamente responsable de los directores resulta conveniente tratar de detallar de forma concreta el contenido específico del deber de lealtad, que puede resumirse en:

- **Deber de no utilizar el nombre de la EPE para operaciones propias**

Los miembros del Directorio no podrán hacer uso con fines privados de información no pública de la EPE, salvo en caso de ausencia de perjuicio alguno para la misma.

Los directores no podrán utilizar el nombre de la EPE ni invocar su condición de administradores de esta para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas.

- **Deber de no aprovechar oportunidades de negocio en beneficio propio**

Ningún director podrá realizar, en beneficio propio o de personas vinculadas, inversiones o cualesquiera operaciones ligadas a los bienes de la EPE de las que haya tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo, siempre que la EPE no haya desestimado dicha inversión u operación sin mediar influencia del director, y que el aprovechamiento sea autorizado por el Directorio.

- **Deber de no intervenir en caso de conflictos de interés**

Los directores deberán comunicar al Directorio cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener, con el interés de la EPE.

En caso de conflicto de interés, el director afectado se abstendrá de intervenir en la deliberación de la valoración genérica del conflicto de interés y, si la hubiera, de la operación a que el conflicto se refiera.

- **Deber de no competencia**

Los directores deberán comunicar la participación accionarial o de negocio que tuvieran en el capital de otras empresas de la competencia, así como los cargos o las funciones que ejerzan en las mismas, y la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades análogas al objeto social de la EPE.

Los Estatutos podrán establecer que el director que cese en el cargo no podrá aceptar su designación como director de otra compañía de la competencia, durante un período de dos años

a contar desde que se produzca el cese, salvo autorización expresa del Directorio de la empresa en la que cesa, y sin perjuicio de lo que, para estos casos, pudieran establecer las normas aplicables.

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

- **Deber de confidencialidad**

Los miembros del Directorio, aun después de cesar en sus funciones, deberán guardar secreto de las informaciones de carácter confidencial.

Obviamente, se deben exceptuar del deber anterior los supuestos en que las leyes permitan su comunicación o divulgación a terceros.

- **Deber de no utilizar los activos de la EPE para uso personal**

Ningún director podrá hacer uso con carácter personal de los activos de la EPE, ni tampoco valerse de su posición en la misma para obtener una ventaja patrimonial a no ser que satisfaga la adecuada contraprestación.

En caso de que se le dispense de tal contraprestación, la ventaja patrimonial así obtenida se conceptuará como retribución indirecta y deberá ser autorizada por el Directorio y aprobada por la propia Asamblea General de Accionistas o quien ejerza los derechos de propiedad.

Con la adecuada regulación de estos deberes de los directores, lo que se persigue en última instancia es el interés superior de la propia empresa, orientado a garantizar la bonanza y la continuidad de la empresa en el tiempo.

La correcta enunciación de estos deberes es clave por dos razones:

1. Informar a los miembros del Directorio qué actuación se espera de ellos.
2. Exigir su responsabilidad en caso de incumplimiento, que puede ir desde la mera amonestación, a la petición de dimisión o presentación de causal de cese, e incluso la obligación de indemnización a la EPE.

De forma similar a los directores, tanto el deber de diligencia como el deber de lealtad son extensibles al principal ejecutivo y a los miembros de la Alta Gerencia, aunque su alcance pueda ser más limitado. En todo caso, el deber de lealtad deberá ser siempre exigible de forma plena a los miembros de la Alta Gerencia, así como los fundamentales del deber de diligencia.

Finalmente, y dada su trascendencia para la responsabilidad de los miembros del Directorio de EPE pertenecientes a un grupo empresarial, resulta clave insistir en la necesidad de que

la matriz del grupo empresarial defina el interés del grupo (y por ende la unidad de propósito y dirección de las empresas que lo integran), de forma que tanto matriz como subordinadas puedan justificar que su toma individual de decisiones responde siempre al interés del grupo en su conjunto.

De mediar una declaración como la anterior, los directores, independientemente de su posición como director en la matriz o en la subordinada, tendrán siempre un criterio claro que permitirá resolver los eventuales o posibles conflictos de interés entre matriz y subordinadas, cumplir con la independencia legal y razonable autonomía de las empresas o sociedades que integran el grupo, pero muy especialmente, contribuir con sus decisiones al logro del interés común de grupo, y consecuentemente al efectivo ejercicio de su deber de lealtad tanto para la empresa de la que es Director, como para el grupo del que ésta forma parte.

**Lineamiento 42. Además de lo dispuesto en la Ley, las EPE deben contemplar la definición y regulación de los derechos de los directores en sus Estatutos y/o Reglamento Interno del Directorio.**

De forma equivalente al conjunto de deberes existentes para los directores, para poder ejercer sus funciones con plena eficacia y ser coherentes con la alta responsabilidad que tienen asignada, debe reconocerse un conjunto de derechos a los miembros del Directorio.

- **Derecho de información:** este derecho cobra una especial relevancia dado que es la piedra clave sobre la que basa el ejercicio diligente del cargo de director.

Con carácter general, los directores deben poder exigir la obtención de la información que estimen conveniente y/o útil para el correcto ejercicio de sus funciones. Dicho de otra manera, sin información correcta y oportuna es imposible que un director pueda ejercer de manera diligente su responsabilidad.

Sentado lo anterior, debe compaginar el ejercicio de este derecho con las cautelas necesarias para evitar entorpecer la gestión ordinaria de los distintos departamentos y preservar, cuando proceda, el carácter confidencial de determinada información.

La información de calidad, en tiempo, forma y contexto debido, es la base necesaria para que el director, tras su estudio y análisis, pueda lograr entender en profundidad y conocer verdaderamente el negocio y actividad de la EPE que administra.

Es importante que el manejo de esta información sea de la manera más segura y confidencial posible, siendo recomendable el uso de plataformas informáticas adaptadas a este fin.

Sólo directores con conocimiento profundo pueden formular las preguntas correctas en el momento oportuno, y de esta manera cumplir de forma plena con su deber de diligente y leal administración.

Complementariamente al derecho de información general, resulta relevante realizar un mayor desarrollo de la información con ocasión de la convocatoria del Directorio, dado que la eficacia y aporte de valor de estas sesiones depende, en mucho, del tiempo y tipo de información que llegue a los mismos.

La convocatoria del Directorio se debe acompañar de los documentos o de la información suficiente para que sus miembros puedan tomar sus decisiones de manera razonada y justificada y aportar el máximo valor en las sesiones.

Un error frecuente es considerar cantidad de información como sinónimo de calidad. Nada más lejos de la realidad, dado que un exceso de información puede convertirse en irrelevante y generar confusión en los miembros del Directorio, especialmente considerando las limitantes de tiempo que un director enfrenta previo a una sesión de Directorio.

Por ello, la información de temas periódicos que se traten en el Directorio debe corresponder a un set de información sintética pero completa, que permita la toma informada de decisiones del Directorio.

En esta línea, la cantidad y calidad de la información debe facilitar el desarrollo de la reunión, y permitir a los directores, al margen de temas puntuales, el seguimiento regular de los principales indicadores de la empresa.

Junto a lo anterior, sería conveniente definir las características que en general debe cumplir la información que llegue al Directorio para el tratamiento de cualquier tema, sea este periódico o puntual. Entre esas características se debe valorar la extensión máxima, la presencia de indicadores, y especialmente, la antelación necesaria para su recepción por los directores, salvo en el caso de información confidencial.

Los directores deben poder solicitar la información complementaria y aclaraciones que consideren pertinente respecto a los asuntos a tratar, de forma que el tiempo de celebración de las sesiones del Directorio se dedique fundamentalmente a la discusión activa, construcción de propuestas y toma de decisiones, antes que a la mera escucha de explicaciones por parte de ejecutivos o técnicos de la EPE.

- **Derecho de asesoramiento o auxilio de expertos:** considerado complementario al Derecho de información, debe estar regulado y formalizado asimismo en la normativa interna de la EPE.

Por medio de este derecho, a los directores se les reconoce el derecho de solicitar el auxilio de expertos para obtener asesoramiento sobre asuntos de su competencia, con cargo a un presupuesto propio del Directorio, o bien con cargo a la EPE.

Para paliar posibles abusos de este derecho, resulta conveniente definir formalmente que antes de solicitar la contratación de profesionales ajenos a la EPE, el Directorio verifique si el asesoramiento requerido puede ser prestado por funcionarios de la propia EPE.

Este derecho es particularmente útil para las EPE, en los casos en los que existan miembros del Directorio por razón de su cargo público, y que eventualmente pueden requerir del uso de este derecho para completar su juicio y visión sobre materias concretas que pueden no estar

directamente vinculadas con su perfil profesional o conocimiento previo.

Asimismo, este derecho es particularmente útil para el caso de las operaciones extraordinarias o estratégicas, operaciones muy puntuales en la vida de la EPE pero que requieren de un análisis especializado y una formación concreta que permita la mejor toma de decisiones. En este sentido, se puede incluso reconocer el derecho del Directorio a obtener una *fairness opinión* de una firma especializada e independiente que pueda contribuir a la toma plenamente informada de decisiones para este tipo de operaciones.

- **Derecho de remuneración,** entendido como el derecho de los directores a obtener una retribución por el ejercicio de sus funciones.

Dada la trascendencia de esta materia, su sensibilidad, y el estado actual de desarrollo en las EPE de la región, que todavía enfrenta importantes desafíos, este derecho se trata en un lineamiento propio.

- **Derecho de inducción,** entendido como el derecho de los directores de, una vez que se integran por primera vez al Directorio, recibir una adecuada inducción sobre la realidad de la EPE, 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, así como el rol que se espera de ellos como directores.



**Lineamiento 43. Las EPE deben exigir una declaración de conflicto de intereses a los directores, y deben tener previsto en los Estatutos el procedimiento de administración de conflictos de intereses.**

Un conflicto de interés se presenta cuando una persona, como administrador o empleado de una empresa, es influenciada por consideraciones personales al realizar su trabajo y/o tomar decisiones.

En esta situación la persona se enfrenta a distintas alternativas de conducta en relación con intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales, contractuales y éticas. En definitiva, frente a su deber de lealtad.

Los conflictos de interés no se pueden evitar con carácter absoluto. De hecho, el potencial conflicto de interés es prácticamente inherente al funcionamiento de cualquier EPE.

Es decir, existe una probabilidad muy significativa que en el devenir de los asuntos de la EPE se den situaciones en las que se produzca un conflicto de interés frente a la misma de un determinado director.

Por ello, en términos de gobierno corporativo, el objetivo es que exista un procedimiento definido y formalizado en la normativa interna societaria para la administración y gestión de los conflictos de interés, aplicable no sólo a los directores sino también a los miembros de la Alta Gerencia y a los accionistas significativos o relevantes, que debería incluir los siguientes pasos:

1. En primer lugar, el procedimiento debe comenzar por la obligación por parte de los directores que se encuentren en una situación de conflicto de interés de informar del mismo al Directorio, para que éste

pueda aplicar el procedimiento previsto de gestión de conflictos de interés.

2. En segundo lugar, identificar los supuestos de parte vinculada al director, que en todo caso y con carácter mínimo deberían de incluir a:
  - El cónyuge de miembro del Directorio, o las personas con análoga relación de afectividad.
  - Los ascendientes, descendientes y hermanos del miembro del Directorio o de su cónyuge.
  - Los cónyuges de los ascendientes, descendientes y hermanos del miembro del Directorio.
  - Las personas jurídicas en las que el director o cualquiera de las personas anteriores a él vinculadas, mantengan una participación estable y significativa o se dé una relación comercial continuada.
3. En tercer lugar, se debe asignar al Directorio, o al Comité de Nombramientos y Remuneraciones si existe, la propia valoración de la situación de conflicto. Excepcionalmente, el Directorio puede someter la valoración de determinadas situaciones de conflicto de interés a la Asamblea General de Accionistas o, en su defecto, a la UCP.
4. En cuarto lugar, debe estar previsto que el director afectado se deba abstener de intervenir en la valoración y votación de la situación de conflicto. Adicionalmente debe procurarse que el miembro del Directorio no acceda a información asociada con la situación generadora del potencial conflicto de interés.
5. Adicionalmente, pueden estar previstas, aunque no es obligatorio, la fijación de mayorías cualificadas para la aprobación o valoración de determinadas situaciones de conflicto.

6. Finalmente, cuando el conflicto de interés sea permanente, deberá preverse la dimisión obligatoria o propuesta de cese de la persona afectada.

El análisis de los conflictos de interés no quedaría completo si no se dedicase atención a los conflictos de interés existentes entre empresas que componen un mismo grupo empresarial, que debe entenderse desde una doble perspectiva:

- Desde la perspectiva de los administradores y directores, se trata de la situación en la cual se debe defender los intereses tanto de la empresa matriz como de sus subordinadas, que se encuentran en situación de oposición.
- Desde la perspectiva de los accionistas, se trata de la pluralidad de intereses, contrarios entre sí que radican en cabeza del accionista al momento de votar en el seno de la Asamblea General de Accionistas de alguna subordinada.

Lo anterior lleva a concluir que el conflicto de interés en el grupo empresarial es especialmente peculiar y se encuentra muy vinculado con la propia naturaleza de grupo, ya que éste es, desde el punto de vista económico, una unidad de empresas, mientras que desde el punto de vista jurídico son varias empresas con autonomía jurídica.

Es necesario distinguir en los grupos empresariales tres categorías de intereses diferentes:

1. El interés de la empresa matriz.
2. El interés de las subordinadas, que puede ser individual.
3. El interés del grupo empresarial en sí, siendo éste el que realmente equilibra y da sentido a los dos anteriores, dado que:

- Las empresas subordinadas extraen un beneficio clave de su pertenencia al grupo, que realmente les da sentido.
- La unidad de propósito y dirección exige buscar y defender el interés del grupo, ejercido desde una dirección unitaria (la empresa matriz), quien a su vez tiene el control societario de las subordinadas.
- Se podría llegar a una situación absurda de bloqueo en las subordinadas, por la que el administrador afectado por conflicto de intereses no podría votar en el Directorio, y el accionista de control tampoco en Asamblea General de Accionistas, lo que provocaría la imposibilidad de toma de decisiones o el gobierno por la minoría para los casos de subordinadas en los que existan accionistas minoritarios.

Por ello, desde la perspectiva de gobierno corporativo resulta fundamental que, como se ha señalado anteriormente, el grupo defina públicamente su interés como grupo empresarial, de forma que se disponga siempre de un criterio superior en el que basarse para la solución del conflicto de interés potencial que puede darse entre empresas del grupo y sus administradores.

**Lineamiento 44. Las EPE deben contar con un procedimiento para valorar, autorizar y revelar las operaciones entre las partes vinculadas.**

Aunque no ocurre en todo caso, los conflictos de interés llevan asociada en muchas ocasiones una operación vinculada.

Para ello, es fundamental que este tipo de operaciones, que no deben prohibirse, si se encuentran reguladas para que exista un tratamiento que permita su realización con las mayores garantías, que debe reconocer lo siguiente:

1. El reconocimiento de un principio de dispensa ad hoc, en cuya virtud pueden ser autorizadas, caso por caso, determinadas operaciones que tengan el carácter de vinculadas y que tienen su origen en una situación de conflicto de interés.
2. La independencia del órgano que otorgue la dispensa, que debe ser el Directorio, el Comité de Auditoría o el de Nombramientos y Remuneraciones si existen, o excepcionalmente, si el Directorio lo considera oportuno, la propia Asamblea General de Accionistas o el órgano que ejerza la propiedad, cuando la decisión sea especialmente trascendente.
3. La responsabilidad que tiene el Directorio, o uno de los Comités anteriores si existen, de valorar de manera independiente y específica y, eventualmente, de aprobar cualquier operación vinculada.
4. La extensión de la obligatoriedad de analizar las operaciones vinculadas que se realicen entre la EPE y los directores a las personas naturales y jurídicas que tengan la consideración de partes vinculadas a éstos.
5. Cuando el involucrado en el conflicto de interés sea, directa o indirectamente, un director, éste se deberá abstener de participar en la deliberación o aprobación de la operación vinculada.
6. En cuanto a la votación de la operación, los siguientes aspectos deben encontrarse reflejados:
  - a. **Operaciones significativas o materiales:** el conocimiento y valoración de las operaciones vinculadas, y toda la política que decida aplicar la EPE respecto a las mismas, habrá de referirse sólo a operaciones que resulten significativas, en el sentido de ser operaciones cuyo monto se considere relevante, según lo defina la propia EPE.

- b. **Aprobación previa de operaciones vinculadas:** sería deseable que un Comité del Directorio, idóneamente el Comité de Nombramientos y Retribuciones o el Comité de Auditoría, fuese competente para informar al Directorio sobre las operaciones con partes vinculadas con carácter previo a su aprobación.

Este Comité analizaría la operación y propondría al Directorio su propuesta de resolución para la misma.

Idealmente, una vez recibido el informe valorando la operación por este Comité, se podría incluso sujetar la aprobación definitiva de la misma por el Directorio a una mayoría cualificada de sus miembros, no superior en ningún caso a dos tercios. Por supuesto, el o los miembros del Directorio afectados por ser considerados parte vinculada, si los hubiere, deberán ausentarse y abstenerse de la discusión y de la votación.

El tratamiento anterior es plenamente consistente con las mejores prácticas de gobierno corporativo, pero la Norma Internacional de Contabilidad 24 amplía las definiciones, alcance y tipo de la información a revelar, de forma que una EPE en cuya operativa se realicen habitualmente operaciones vinculadas o éstas sean significativas, puede encontrar en esta NIC las bases para formular un tratamiento propio plenamente reforzado de esta materia.

**Lineamiento 45. Las EPE deben asegurar una remuneración adecuada para los miembros del Directorio aprobada por la Asamblea, o en su defecto, el órgano de propiedad, y congruente con los resultados de la EPE y con las características de la industria. Las EPE deben asegurar que**

**la retribución a los directores sea transparente y contar con la aprobación del accionista o representante de la propiedad.**

La remuneración de los miembros del Directorio constituye uno de los principales derechos de los directores, y supone uno de los temas más controvertidos en gobierno corporativo, en particular en las EPE dado que:

- Existe una sensibilidad especial en todo lo que rodea a las EPE y particularmente en su rentabilidad social y económica.
- Con carácter general, se considera la pertenencia al Directorio, un reconocimiento personal antes que una obligación que demanda dedicación y genera responsabilidades legales. En esa medida, no es una visión general que la remuneración debe ser producto de una política retributiva que permita atraer a buenos profesionales.
- En ocasiones, determinados cargos públicos llevan asociada la pertenencia al Directorio de ciertas EPE, lo que lleva a no considerar la retribución como un elemento de atracción de profesionales al Directorio.

Esta situación lleva de hecho a que los esquemas de retribución de miembros del Directorio para EPE en la región siguen remunerando esencialmente la asistencia a las sesiones, y no plantean otros conceptos retributivos, en lo que hoy sigue siendo un desafío para las EPE.

Es así como, en la medida que las remuneraciones son por sesiones, y al ser éstas reducidas, pueden llegar a generarse incentivos para incrementar el número de sesiones al año, sin que necesariamente lo amerite y con las consecuentes afectaciones para la gestión del equipo de la Alta Gerencia,

de tal forma que impacte en el monto de la remuneración. Así mismo esta situación promueve que se realicen varias sesiones de corta duración en lugar de sesiones regulares de unas cuantas horas.

Desde la perspectiva de gobierno corporativo, resulta plenamente recomendable proponer una estructura de remuneración del Directorio basada en dos características principales:

- 1.** Que sea pública y transparente, de forma que sea conocida por accionistas y terceros interesados.
- 2.** Que sea suficiente, de forma que permita atraer y retener el talento, así como exigir dedicación efectiva.

Los siguientes elementos deben combinarse para la determinación de la retribución de los directores de la EPE:

- a.** Definición de una Política de Remuneración: la remuneración de los directores debe ser estructurada en una Política de Remuneración, cuyo diseño es responsabilidad del propio Directorio, e idóneamente del Comité de Nombramientos y Retribuciones si éste existe, y cuya aprobación corresponde a la UCP, entidad que ejerza los derechos de propiedad o Asamblea General de Accionistas cuando exista este órgano.

La Política de Remuneración debe plantear todos los componentes de remuneración, y no podrán existir otros componentes remunerativos diferentes a los consignados en la Política, que puede incluir además de honorarios y dietas por asistencia, otros conceptos, tales como honorario fijo mensual, bonificaciones variables, planes de pensiones, pago de primas de seguros, y otros.

- b. La estructura de remuneración de los directores debe estar diseñada sobre la base de componentes fijos y, eventualmente, componentes variables.

En este sentido, si bien lo más frecuente es encontrar estructuras de remuneración basadas en la existencia de una dieta por asistencia a las sesiones del Directorio, que adicionalmente suele ser baja, se debe valorar si adicionalmente se pueden establecer otros componentes fijos, tales como dietas o una cantidad fija anual, además de un componente variable que reconozca la dedicación efectiva del director o el logro de los objetivos estratégicos previstos.

Se debe valorar si tiene sentido remunerar de igual forma a los directores que más aportan de los que menos, o incluso, si los directores deben cobrar lo mismo independientemente de haber alcanzado o no los objetivos previstos en el Plan Estratégico.

A todas luces, la práctica habitual de remunerar exclusivamente a los directores por su asistencia a las sesiones del Directorio suele ser excesivamente básica, y probablemente, una de las causas de encontrar Directorios que no aportan todo el valor que podrían aportar.

En caso de existir, el componente variable debe ser satisfecho tras el cierre del ejercicio fiscal, cuando se verifique que se han alcanzado los indicadores (estratégicos, económicos o financieros) que activan su devengo.

- c. La estructura de remuneración de los directores, y así debe quedar reflejado en la Política de Remuneración, debe considerar incentivos adecuados, dentro de lo que la legislación local lo permita, en los casos en que existan directores que a su vez sean funcionarios públicos.
- d. La estructura de remuneración debe ser pública. De tal forma que sean revelados los componentes retribuidos y el porcentaje global que supone la retribución al Directorio sobre el total del gasto de personal de la EPE. En la Política de Remuneración debe preverse la obligatoriedad de hacer pública la estructura de remuneración del Directorio.

**Lineamiento 46. Las EPE deben evaluar y analizar la dinámica de funcionamiento de las sesiones del Directorio para que ésta permita la mayor generación de valor por parte del Directorio en su toma de decisiones.**

No sólo hay que prestar atención a los aspectos estructurales del Directorio, sino que la dinámica de funcionamiento del Directorio tiene un impacto muy significativo en la aportación de valor efectiva por parte de este órgano y, por tanto, en su eficiencia.

La dinámica del Directorio se refiere fundamentalmente al "cómo" de las sesiones del Directorio: desde la convocatoria de las sesiones, a su desarrollo, periodicidad, dedicación de los directores, planificación de las actividades anuales del Directorio o la existencia de un catálogo de materias reservadas con su correspondiente calendario.

En este sentido, resulta fundamental prestar atención a los siguientes aspectos:

- Preparar adecuadamente, con carácter previo, la celebración de las sesiones del Directorio en tanto que es la única forma de asegurar que estas sesiones sean verdaderamente productivas y aporten valor.

Para ello, es recomendable cumplir con las siguientes características:

- Elaboración del contenido de la agenda de la sesión, la misma que de estar a cargo del Presidente del Directorio con asistencia del Secretario del Directorio o quien asuma su función y el Ejecutivo Principal.
  - Información en tiempo y forma: tanto Directorio como directores deberán contar con información suficiente en tiempo y forma.
  - Disponibilidad: Los directores deben disponer del tiempo necesario para el ejercicio de sus funciones.
- Considerar el resultado del desarrollo de las sesiones del Directorio, mediante el análisis (a través del estudio de las Actas de las sesiones o de entrevistas con sus miembros) de los siguientes aspectos:
    - Riqueza de puntos analizados.
    - Grado de deliberación existente.
    - Participación de todos los miembros del Directorio.
    - Frecuencia de las votaciones versus votaciones unánimes.
    - Control de la asistencia de los miembros del Directorio.
    - Control de la actitud y valor aportado por los miembros del Directorio en las sesiones.

- Planificar el desarrollo de las sesiones del conjunto del ejercicio, de forma que el Directorio apruebe, al comienzo de cada año, un Plan de Trabajo que permitirá definir el número de sesiones, los temas recurrentes y la periodicidad con la que deben ser analizados. De esa manera se podrá preparar un calendario concreto de sesiones ordinarias, sin perjuicio de que pueda reunirse cuantas veces sea necesario, con el fin de que los directores planifiquen con anticipación suficiente su participación regular en las sesiones de Directorio o de sus Comités, si existen, y que, junto a la evaluación anual del Directorio, permitirá ir fortaleciendo la dinámica de las sesiones en su conjunto y la aportación de sus miembros individualmente considerados.

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 EPE, presencia regional, estructura del Directorio, y otras variables que deberán ser consideradas en la preparación del plan de trabajo.

Sin embargo, tanto los Directorios que por norma se reúnen demasiadas veces (por ejemplo, más de una vez al mes), como aquellos que se reúnen muy pocas veces (por ejemplo, cuatro veces por año) hacen pensar que, o bien sus funciones no están bien definidas y están cayendo en el campo de la coadministración o, por el contrario, actúan como Directorios formales, sin contenido real.

Consecuentemente, se estima que para las EPE listadas y en el sector financiero, el número de reuniones más razonable debería estar entre ocho y doce reuniones por

año, mientras que para las EPE cerradas sin excesiva complejidad, esta cifra podría oscilar entre seis y diez reuniones por año.

Asimismo, se recomienda para todo tipo de empresas que al menos una o dos reuniones extraordinarias por año tengan un enfoque claramente orientado a la estrategia, y que se organicen fuera de la sede de la empresa (reuniones *off-site*).

- Considerar la conveniencia de celebración de reuniones o sesiones del Directorio de forma no presencial, o cuando menos que la asistencia individual no siempre deba ser presencial, de forma que se facilite la mayor asistencia posible de los miembros del Directorio, aunque estos residan en localizaciones diferentes a las de la sede de la EPE.

Sólo a través de una adecuada dimensión, estructura, composición y dinámica del Directorio se podrá lograr que éstos aporten el mayor valor para las EPE, dado que, a pesar de contar con miembros individualmente excelentes, el valor de un Directorio cuya dinámica sea pobre será muy inferior al de sus miembros individualmente considerados.

**Lineamiento 47. Las EPE deben elegir al presidente del Directorio entre uno de sus miembros externos. Asimismo, deben impulsar la separación del cargo de presidente del Directorio y el ejecutivo principal, definir la posición de Vicepresidente del Directorio y reforzar la función e independencia del Secretario del Directorio.**

Para la adecuada dinámica del Directorio, existen un conjunto de figuras clave que desempeñan un papel crítico para su éxito.

## 1. Presidente del Directorio

Es elegido por el Directorio de entre todos sus miembros, siendo recomendable que sea no solo uno de sus miembros externos, sino que además independiente, de acuerdo a las condiciones detalladas en el Lineamiento 39. Dispone de una función clave en tanto que es el responsable tanto del eficaz y adecuado funcionamiento del Directorio, como de la recepción oportuna y suficiente de información por sus miembros.

Además, en las EPE es el principal responsable de interactuar entre el Estado (o la UCP), el resto del Directorio y el Ejecutivo Principal, por lo que actúa como enlace con el representante de la propiedad y hacedores de políticas públicas por un lado, y los distintos niveles de la empresa por el otro, constituyendo un importante canal de comunicación entre ellos.

Desde la perspectiva de gobierno corporativo, el Presidente del Directorio debe tener y ejercer un conjunto de funciones reconocidas como clave:

- Que se establezca el orden del día de las sesiones con base en las materias y responsabilidades definidas en la planificación de sesiones del Directorio. Para ello deberá coordinar con el Ejecutivo Principal y escuchar a los Presidentes de los Comités y otros directores en casos de que estos quieran incluir temas para debatir.
- Que se convoquen reuniones periódicamente junto al Secretario, preferiblemente con base en un calendario preestablecido y aprobado por el Directorio.

- Que la información llegue en tiempo y forma adecuada a los directores.
- Que las reuniones sean participativas, no informativas, y se delibere cuando sea necesario.
- Que se lleve a cabo el programa de inducción a nuevos directores, y una actualización regular de diversos temas de relevancia para el Directorio, así como los programas de capacitación necesarios.
- Que la dinámica de la Asamblea General de Accionistas, cuando ésta exista, sea la adecuada, dado que por regla general el cargo implica asimismo la Presidencia de la Asamblea de Accionistas.
- Que se realiza una evaluación del Directorio y se proponen e implementan prácticas de mejora.

Igualmente, el Presidente dispone de la facultad de encomendar a determinados miembros del Directorio la realización de ciertas tareas y de guiar y canalizar el ritmo de las sesiones del Directorio. En este sentido, una de las responsabilidades principales del Presidente del Directorio es liderar y conformar un equipo de trabajo efectivo a partir de un grupo de individuos.

En definitiva, una parte importante del buen o mal funcionamiento de un Directorio puede ser atribuido a la persona de 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.

## 2. Presidente del Directorio como Ejecutivo Principal

Adicionalmente, existe también un debate importante sobre la conveniencia de que el Ejecutivo Principal sea asimismo el Presidente del Directorio.

Resulta difícil expresar con rotundidad la mejor práctica aplicable en todo caso, ya que incluso en algunos países en el ámbito de la OCDE, caso de Estados Unidos, la unión en una misma persona de ambas posiciones es la práctica dominante.

Sin embargo, como mejor práctica de gobierno corporativo, en orden a que el Directorio pueda ejercer eficazmente su función de control de la Alta Gerencia y de supervisión, estos Lineamientos proponen como más conveniente que el Ejecutivo Principal no sea adicionalmente el Presidente del Directorio.

No obstante, en casos concretos y cuando resulte conveniente por la situación del negocio o complejidad de la empresa, puede considerarse que de forma transitoria el Ejecutivo Principal sea también Presidente del Directorio.

Para estos casos, sería conveniente compensar esta doble acumulación de cargos mediante:

- La definición de un plazo de tiempo en el que esta acumulación de cargos sea conveniente.
- La explicación de las razones que motivan la conveniencia de la acumulación de cargos.
- Las medidas de contrapeso efectivas que se implementen para compensar la acumulación de cargos, como la existencia de un Vicepresidente independiente del Directorio con poderes reforzados.

Los contrapesos anteriores deben entenderse además como plenamente complementarios a los contrapesos incluidos en el lineamiento referido a la función de control del Directorio para aquellos casos en los que el Ejecutivo Principal sea elegido directamente por la UCP, y además acumule el cargo de Presidente del Directorio.



### 3. Vicepresidente del Directorio

El Vicepresidente del Directorio, que también deberá ser elegido entre los miembros externos del Directorio, y en el supuesto de que el Ejecutivo Principal fuese asimismo el Presidente del Directorio, debe sustituirlo en caso de ausencia o falta de disponibilidad de este último.

Adicionalmente, en caso de que existe un porcentaje relevante de Directores Internos, y desde luego en el supuesto de que coincidan en la misma persona el cargo de Ejecutivo Principal con el de Presidente del Directorio, el Vicepresidente del Directorio deberá desempeñar un papel reforzado que le permita, a iniciativa propia:

- Convocar al Directorio;
- Firmar la convocatoria de Asamblea General de Accionistas, o mantener la relación directa con la UCP en caso de estimarlo conveniente;
- Mantener reuniones con el resto de los Directores Externos;
- Poder reunirse con miembros de la Alta Gerencia de forma autónoma; y,
- Conducir los procesos de evaluación del Presidente del Directorio.

### 4. Secretario del Directorio

El Secretario del Directorio, tradicionalmente vinculado en la región simplemente con la redacción y conservación de Actas, es sin embargo un actor clave para fortalecer la eficiencia de la actuación del Directorio, dado que:

- Constituye una gran ayuda para el Presidente del Directorio en el cumplimiento de sus funciones; y,

- Contribuye a garantizar que las decisiones del Directorio se ajustan a legalidad formal y material aplicable a la EPE.

Asimismo, es un actor clave para la dinámica eficiente del Directorio, al apoyar al Presidente del Directorio en:

- Conformar y estructurar el Orden del Día de las sesiones del Directorio.
- Asegurar el derecho de información de los directores, y velar por la idoneidad de la información proporcionada para las sesiones del Directorio.
- Realizar un seguimiento de las decisiones y mandatos del Directorio.

Por lo tanto, es recomendable desarrollar a nivel interno en la EPE un fortalecimiento de la figura del Secretario, cuyas funciones clave deberán incluir las siguientes:

- Actuar como punto de enlace entre la Alta Gerencia y el Directorio, facilitando el flujo de información hacia este último, asegurando que la información presentada sea suficiente y adecuada.
- Velar por la legalidad formal y material de las actuaciones del Directorio, y garantizar que sus procedimientos y reglas de gobierno son respetados y regularmente revisados.
- 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 observancia de los principios o criterios de gobierno corporativo aceptados por la EPE.
- Brindar asistencia al Directorio en temas relacionados a gobierno corporativo.
- Apoyar al Presidente del Directorio en el seguimiento de los compromisos, acuerdos y solicitudes generadas en el seno de las reuniones de la instancia colegiada.
- Actuar como Secretario de las Asambleas Generales de Accionistas.

Dadas las relevantes funciones del Secretario, constituye una buena práctica de gobierno corporativo que su línea de reporte funcional sea directa al Directorio, y que su nombramiento, evaluación y cese se encuentre especialmente reforzado, además de que su perfil contemple un *expertise* jurídico, sin que eso signifique que sea un abogado de carrera.

**Lineamiento 48. Las EPE deben considerar el reparto de competencias entre directores, a través de la conformación de comités del Directorio especializados, conformados en su mayoría por Directores Externos.**

La constitución de Comités de trabajo especializados, compuestos por directores cualificados para las áreas específicas de trabajo, tiene la finalidad de apoyar al Directorio en el ejercicio de sus funciones contribuyendo a un funcionamiento más eficiente del mismo en tanto que las cuestiones más complejas y técnicas son tratadas por miembros que están adecuadamente cualificados e informados.

En ese sentido el Directorio de las EPE podrán crear en su seno Comités especializados constituidos para actuar como órganos de estudio y apoyo, con capacidad de presentar propuestas al Directorio y, eventualmente, ejercer por delegación ciertas funciones. Estos Comités podrán ser temporales o permanentes.

Los Comités más habituales son Auditoría, Riesgos, Gobierno Corporativo y Nombramientos y Retribuciones, materias todas ellas específicas que suelen requerir de un conocimiento técnico y especializado para su mejor gestión.

Si no existe la obligatoriedad según la ley aplicable a la EPE o la normativa interna de la misma, será el propio Directorio el responsable de auto organizarse, y determinar las áreas de conocimiento específicas de cada Comité, junto con sus responsabilidades concretas.

El Directorio el responsable de aprobar un Reglamento Interno para cada Comité que decida constituir, de manera que se encuentren establecidos formalmente los siguientes aspectos:

- 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.
- 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 no presenciales.
- 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.

Para el tratamiento de los puntos anteriores, resulta conveniente extender el mismo espíritu y enfoque de las prácticas de gobierno corporativo reconocidas y en vigor para el conjunto del Directorio a los Comités, de forma que éstos se encuentren plenamente alineados con la operativa y enfoque de gobierno corporativo vigente en la EPE.

La constitución de Comités deberá atender a diferentes variables, entre las que destacan las siguientes:

- **Número y temas de los Comités:** Habrá que considerar las materias específicas sobre las que la EPE tenga necesidad de mantener una atención especial, ya sea por su objeto social o por determinadas situaciones temporales; así como incluir los comités obligatorios por ley o marco regulador.

Igualmente es importante considerar la dimensión del Directorio con el fin de determinar los Comités que se requiere conformar. Ante Directorios poco numerosos (de cinco miembros o menos), no tendría sentido constituir más que uno o dos comités, ya que se podría

llegar a la paradoja de crear Directorios paralelos; por lo que en estos casos es recomendable la asignación a directores individuales determinados el conocimiento superior sobre ciertas materias específicas.

- **Composición de los Comités:** El número que parece más adecuado se sitúa entre tres y cinco miembros. A la hora de nominar a los directores que deban formar parte de un determinado Comité, se debe tener en cuenta sus conocimientos y experiencia profesional en la materia que corresponda al Comité.

Lo anterior, de alguna manera condicionará el perfil de algunos miembros del Directorio. Por ello es tan importante que el propio Directorio, cuando se trate de su renovación, pueda informar sobre los perfiles necesarios que deben reunir sus integrantes.

En ausencia de norma específica de obligatorio cumplimiento, determinar el número concreto de directores, así como los directores que formarán parte cada Comité es una función que le corresponde al Directorio, en la cual deberá tener en cuenta los conocimientos y experiencia profesional de cada candidato en el ámbito a que se refiera la materia objeto del Comité.

Para el caso de los Comités de Auditoría y de Riesgos debe estar compuesto exclusivamente por Directores Externos con el perfil profesional adecuado, idealmente liderado por un Director Independiente con un alto nivel de experiencia en las materias que son competencia de dichos comités.

Donde exista el comisario, revisor fiscal o el síndico podrán ser convocados a las reuniones del Comité de Auditoría, con voz pero sin voto. De igual manera, aún cuando lo recomendable es que los miembros de la Alta Gerencia participen como miembros invitados, en caso de requerirse su asistencia permanente, deben hacerlo con voz pero sin voto.

- **Permanentes o temporales:** Determinadas situaciones de transición pueden requerir la creación de Comités, pero ello no significa que se deban mantener en el tiempo cuando la necesidad que provocó su constitución ha sido resuelta. Por tanto, deberá determinarse la permanencia o temporalidad de cada Comité.
- **Formalización:** la organización, funciones, y todo lo relativo a su composición, deberá estar regulado y formalizado en un Reglamento propio y específico al Comité, cuya aprobación corresponderá al propio Directorio.
- **Funcionamiento y evaluación:** además de establecer el número adecuado de reuniones para el ejercicio de sus funciones, resulta clave analizar con detenimiento los siguientes aspectos que pueden conducir al fracaso de un determinado Comité, como, por ejemplo:
  - Falta de contenido en cuanto a los asuntos a tratar.
  - Deficiente planteamiento de las reuniones.
  - Información escasa, de poca calidad o sin la antelación necesaria.
  - Baja participación de los miembros por desconocimiento en las materias propias del Comité.

- Falta de seguimiento de los temas entre reuniones.
- Falta de motivación —económica y profesional— de los directores miembros para participar activamente en las tareas del Comité.
- Escasa receptividad del Directorio, cuando son de estudio y apoyo, a las propuestas emanadas de los Comités.
- Débil definición de los cauces de información de los Comités del Directorio al propio Directorio.

Con el fin de hacer un adecuado seguimiento a los aspectos antes señalados y evitar que estos afecten negativamente la dinámica de los Comités, estos deberían ser evaluados una vez al año, al igual que el Directorio, al objeto de detectar debilidades de funcionamiento y proponer las mejoras oportunas.

- **Reporte:** Junto a lo anterior, el Comité debería asimismo preparar una memoria de sus actividades, que será puesta a disposición de los accionistas, la UCP o terceros interesados, para que conozcan su utilidad y rindan cuentas sobre el ejercicio de sus funciones.
- **Funciones:** Los Estatutos Sociales o el Directorio, puede disponer que los Comités tengan facultades decisorias o, por el contrario, que su papel se ciña exclusivamente a asesorar al Directorio.

Determinar si las funciones del Comité deben ser decisorias o de asesoramiento, depende, si no hay normativa que lo definida, de la propia voluntad del Directorio y así como muy especialmente de la composición de los Comités.

Así, si el Comité está compuesto exclusivamente por miembros del Directorio, estos podrán tener funciones delegadas; pero, si el Comité incluye miembros que no sean parte del Directorio, sólo podrán tener funciones de información o asesoramiento al Directorio.

En cualquier caso, la existencia de Comités no elimina ni reemplaza la responsabilidad plena que mantiene el Directorio sobre las materias tratadas por los Comités.

En último término, el Comité debe ser un instrumento para fortalecer la actuación eficaz del Directorio ante ciertas materias que, por su componente técnico, resulte conveniente tratar con profundidad y detenimiento por miembros independientes o externos, que tengan un determinado perfil especializado.

Las siguientes son funciones que deberían corresponder a los Comités principales indicados.

#### **1. Comité de Auditoría:**

El principal cometido del Comité de Auditoría será asistir al Directorio en sus funciones de vigilancia mediante la evaluación de los procedimientos contables, el relacionamiento con el Auditor externo y la revisión de la arquitectura de control.

En concreto, el Comité de Auditoría debería asumir, entre otras, las siguientes competencias:

- Informar a la UCP (o a la Asamblea General de Accionistas si existe) sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas o requiera la UCP en materias de su competencia.

- Proponer al Directorio, para su sometimiento a la UCP o Asamblea General de Accionistas si existe, la designación del Auditor externo y las condiciones de contratación y, en su caso, revocación o no renovación.
- Supervisar los servicios de Auditoría externa.
- Llevar las relaciones con los auditores externos, actuar como su contraparte y, en particular, evaluar todas aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia y cualesquiera otras relacionadas con el 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.
- Recibir el informe final de Auditoría externa y en el caso de que contengan reservas y salvedades, explicar su contenido y alcance a la UCP, y, si fuera listada o registrada como emisora de valores, a los mercados de capital.
- Verificar que la Alta Gerencia tiene 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 Informe.
- 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 UCP o a la Asamblea de Accionistas, si existe, y procurar que la empresa no se quede al margen de los procesos de implementación, a nivel nacional o sectorial, de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS/NIIF).
- Conocer y evaluar el proceso de información financiera.
- Supervisar el funcionamiento de la página web de la EPE y otros mecanismos de difusión de información.

- Vigilar el cumplimiento de la regulación y los requerimientos legales.
- 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.
- Conocer y evaluar los sistemas de control interno de la EPE.
- Supervisar e informar periódicamente sobre la aplicación de la política de riesgos de la EPE, para que los principales riesgos, financieros y no financieros, en balance y fuera de balance, se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.
- Supervisar los servicios de Auditoría interna.
- Proponer al Directorio la selección, nombramiento, reelección y cese de los responsables del servicio de Auditoría interna en la EPE.
- Revisar el Plan Anual de Trabajo de la Auditoría interna y el informe anual de actividades.
- Velar por la independencia y eficacia de la función de Auditoría interna, recibir información periódica sobre sus actividades y verificar que la Alta Gerencia tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.
- 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.
- Informar con carácter previo a su autorización por el Directorio de las operaciones que la empresa realice, directa o indirectamente, con directores, accionistas significativos o representados en el Directorio, miembros de la Alta Gerencia, operaciones intragrupo o personas a ellos vinculadas.

- Monitorear regularmente el grado de cumplimiento del Código de Ética y la eficacia del sistema de denuncias anónimas o “*whistleblowers*”, evaluando las actuaciones antiéticas que se presenten y el contenido de las denuncias presentadas, haciendo al Directorio las recomendaciones pertinentes.

## 2. Comité de Nombramientos y Retribuciones

El principal cometido del Comité de Nombramientos y Retribuciones es asistir al Directorio, en la medida que la regulación local lo permita, en sus funciones de nombramiento, reelección, cese y retribución de los directores y de la Alta Gerencia de la EPE.

En concreto, el Comité de Nombramientos y Retribuciones debería asumir, entre otras, las siguientes competencias:

- Informar a la UCP o Asamblea General de Accionistas si existe, sobre sus actuaciones y las cuestiones que en ella plantee la UCP o requieran los accionistas en materias de su competencia.
- Evaluar periódicamente las competencias, conocimientos y experiencia que son necesarios en el Directorio de la EPE.
- Proponer y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Directorio y la evaluación de candidatos.
- Informar sobre la idoneidad de los candidatos a miembro del Directorio. 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 EPE y, en particular, cuando se hallen incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- Examinar y organizar el proceso de sucesión o sustitución de forma planificada en los supuestos de cese, anuncio de renuncia o dimisión, incapacidad o fallecimiento de miembros del Directorio o de sus Comités.
- 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 y demás cargos de la Alta Gerencia y ejecutivos claves de la EPE formulando al Directorio la correspondiente propuesta.
- Proponer al Directorio la Política de Remuneración de los Directores –que deberá ser aprobada por la UCP– y la Política de Remuneración de la Alta Gerencia.
- Proponer al Directorio dentro del marco de la Política de Remuneración aprobada por la UCP 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.
- Velar por la observancia de la Política de Remuneración de los Directores y por la transparencia de sus retribuciones.
- Revisar periódicamente los programas de remuneración de directores y Alta Gerencia y hacer las recomendaciones pertinentes al Directorio.

- Formular el Informe anual sobre la Política de Remuneración de los Directores y la Política de Remuneración de la Alta Gerencia.
- Adelantar los procesos de evaluación del Ejecutivo Principal de la EPE.

### 3. Comité de Riesgos

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

- La integridad y la adecuación de la función de gestión de riesgos.
- La adecuación del capital económico y regulatorio de la EPE y su asignación a las distintas líneas de negocio y/o productos cuando sea oportuno.
- Los límites de riesgos y los informes sobre riesgos, haciendo las recomendaciones pertinentes al Directorio.

En concreto, el Comité de Riesgos debería asumir, entre otras, las siguientes competencias:

- Informar a la UCP o la Asamblea General de Accionistas cuando exista, sobre sus actuaciones y las cuestiones planteadas en materias de su competencia.
- Proponer al Directorio la Política de Riesgos de la EPE.
- Valorar sistemáticamente la estrategia y las políticas generales de riesgo en la EPE traducidas en 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.

- Analizar y valorar la gestión ordinaria del riesgo en la EPE, en términos de límites, perfil de riesgo (pérdida esperada), rentabilidad, y mapa de capitales (capital en riesgo).
  - Analizar y evaluar los sistemas y herramientas de control de riesgos de la EPE.
  - Formular las iniciativas de mejora que considere necesarias sobre los sistemas internos de control y gestión de los riesgos.
  - 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 EPE.
  - Informar al Directorio sobre las operaciones que éste deba autorizar que estén por encima de las facultades delegadas a los niveles u órganos inferiores.
  - Valorar y seguir las indicaciones formuladas por las autoridades supervisoras en el ejercicio de su función.
  - Impulsar la adecuación del tratamiento de la gestión del riesgo en la EPE 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.
- 4. Comité de Gobierno Corporativo**
- El principal cometido del Comité de Gobierno Corporativo es asistir al Directorio en sus funciones de propuestas y de supervisión de las medidas de gobierno corporativo adoptadas por la EPE. En concreto, el Comité de Gobierno Corporativo debería asumir, entre otras, las siguientes competencias:
- Velar porque los accionistas, grupos de inversores y grupos de interés en general, 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 y 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 Nombramiento y Remuneraciones.
  - 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 mejora.
  - 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.
- Revisar que las prácticas de gobierno corporativo de la empresa se ajustan a lo previsto en las normativas internas y regulatorias.
- 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.

**Lineamiento 49. La UCP, o en su defecto el propio Directorio, debe realizar una evaluación de la gestión del Directorio en un periodo de tiempo razonable.**

La UCP deberá evaluar la eficiencia del desempeño del Directorio como órgano colegiado de administración, la efectividad de sus normas internas y la dedicación y rendimiento de sus miembros, en un período de tiempo razonable, que tome como referencia el mandato y los objetivos estratégicos de la empresa.

El objetivo de esta evaluación es el de detectar cuáles son las debilidades en el funcionamiento de este órgano y, consecuentemente, proponer todo un conjunto de mejoras.

Por ahora, esta práctica constituye un desafío importante para las EPE de la región.

La práctica en la región nos dice que no resulta fácil evaluar a los Directorios, por todo un conjunto de razones, pero fundamentalmente por el rango variable en la duración de los directores en sus cargos, la poca experiencia acumulada en la materia o la sensibilidad que un proceso como éste puede llegar a generar.

Existe una primera pregunta a plantearse, y es: ¿qué resulta más conveniente? ¿La evaluación del Directorio como órgano o la de sus miembros individualmente considerados?

La evaluación del Directorio como órgano es el método menos problemático, pero sus resultados, a pesar de arrojar luz sobre las principales debilidades de funcionamiento del Directorio, no necesariamente revelan las áreas críticas de mejora.

Por el contrario, la evaluación individual de los directores proporciona la mayor información, pero cuenta entre sus inconvenientes que en ocasiones es un proceso que genera roces internos.

No se trata tanto de determinar cuál es la mejor opción, sino de determinar el momento en que se encuentra la EPE, la cultura desarrollada con este tipo de evaluaciones, y a partir de ahí decidir qué opción se ajusta mejor.

Con carácter general, sería recomendable que al menos una vez al año, se realizase una evaluación de la eficacia del Directorio como órgano colegiado, la razonabilidad de sus normas internas, la dedicación y rendimiento de sus miembros, así como muy especialmente, todos los aspectos vinculados con su dinámica de funcionamiento.

Basado en el resultado de la evaluación realizada, se deberán proponer:

- Modificaciones a su organización, composición y/o funcionamiento que se considere pertinente, con independencia de la aprobación o el rechazo de su actuación y gestión global por la Asamblea General de Accionistas, cuando exista, o la UCP.
- Cambios o mejoras en prácticas relativas a la organización interna y dinámica de funcionamiento del Directorio.
- Procesos de inducción o capacitación que resulten necesarios para incrementar el conocimiento de los directores sobre materias de especial trascendencia para la EPE.

Normalmente el proceso de evaluación, que se canaliza a través del Presidente del Directorio, suele conducirse, al menos en los primeros ejercicios, con el apoyo de una firma externa.

Adicionalmente, resulta muy conveniente evaluar la relación del Directorio con la Alta Gerencia, dado que de esta relación depende de forma significativa el grado de comprensión del negocio por parte del Directorio.

En la evaluación de esta relación se deberán considerar aspectos tales como:

- Tipo de información generada por la Gerencia para el Directorio.
- Aportación de la Gerencia a las sesiones del Directorio.
- Tiempo dedicado por la Gerencia a la preparación y participación en sesiones del Directorio, así como en formación y sensibilización a los miembros del Directorio.

En particular, para el Ejecutivo Principal, se deberá observar:

- Preparación de su propio plan de sucesión, así como la sucesión de cargos clave en la EPE.
- Conclusiones de procesos de evaluación realizados por el Ejecutivo Principal de la Alta Gerencia y, de existir, de la Alta Gerencia respecto al Ejecutivo Principal.
- Liderazgo del Ejecutivo Principal, e influencia del mismo en el desarrollo de las sesiones del Directorio.

Para el caso de las evaluaciones individuales de directores, que suele estar vinculada con la adecuación del perfil del director y su propia actuación en el Directorio, se suele utilizar una metodología denominada evaluación de pares (*peer evaluation*), en la que un director de forma anónima evalúa el desempeño de los otros miembros del Directorio.

El objeto primordial de este tipo de evaluación es poder brindar una retroalimentación individual a cada director sobre los aspectos en los que hay oportunidades de mejora, y afianzar las habilidades con las que cuenta y que han sido útiles en el cumplimiento de las funciones del Directorio.

Adicionalmente, cuando se realiza una evaluación individual de sus miembros, estos resultados suelen ser utilizados por el Comité de Nombramientos y Remuneraciones, y en su defecto, por el propio Directorio, a la hora de plantear la renovación del Directorio e incluso, en los esquemas retributivos más avanzados, para la fijación de la propia remuneración de cada director, si bien hoy estos esquemas no son una realidad para las EPE.

## 6. 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.

Los riesgos corporativos ocurren en cualquier nivel de la empresa, y con carácter general, pueden ser estratégicos, de gestión, operativos o disruptivos:

- Los riesgos operativos ocurren a nivel interno en la empresa (por ejemplo, el riesgo de robo, caída del sistema, incendio o accidente, entre otros).
- Los riesgos de gestión reflejan los riesgos derivados de la propia actividad empresarial (por ejemplo, riesgo ambiental, riesgos derivados de nuestros productos o servicios, o riesgos de proveedores, entre otros).
- Los riesgos estratégicos engloban aquellos riesgos derivados del plan estratégico, tanto por inadecuaciones del mismo, como por decisiones erróneas, cambios en el entorno, o eventos que alteran la posición estratégica como empresa.
- Finalmente, los riesgos disruptivos se definen como riesgos ambiguos y difíciles de gestionar, internos o externos, con impacto significativo económico, operacional o reputacional, derivados del entorno VICA (volatilidad, incertidumbre, complejidad y ambigüedad) en el que operan actualmente las empresas, públicas y

privadas. Frecuentemente identificados con los riesgos derivados de la aparición de nuevas tecnologías, estos riesgos no se limitan al entorno tecnológico, sino que pueden afectar a empresas de cualquier sector o actividad.

La relación entre el concepto de riesgo y el de actividad empresarial es directa, dado que el primero es consecuencia de la segunda.

Incluso, cuanto mayor sea el riesgo asumido mayor es la rentabilidad esperada, dado el clásico binomio riesgo - rentabilidad por el cual a mayor riesgo de una determinada actividad empresarial se exige una mayor rentabilidad esperada.

Teniendo en cuenta la relación entre riesgos y actividad empresarial, la correcta gestión de riesgos se convierte en esencial para fortalecer la sostenibilidad de la EPE, dado que ésta es dependiente de la alineación entre los riesgos enfrentados por la misma para lograr sus objetivos y la respuesta que se les da.

El tratamiento de la respuesta que se da a los riesgos como EPE tiene una doble óptica:

- i. Por un lado, existe un componente plenamente técnico, de gestión de riesgos puro, basado en un papel activo de la Alta Gerencia, y la existencia de sistemas de gestión de riesgos (o ERM - Enterprise Risk Management) así como metodologías técnicas de gestión de riesgos, que se aplican para la adecuada gestión de los riesgos operativos y los riesgos de gestión;

- ii. Por otro lado, existe un componente fundamental desde la perspectiva de gobierno corporativo, vinculado tanto con la consideración que a la materia del control interno y la gestión de riesgos global se da en la organización, como con los roles y responsabilidades clave que deben existir en la EPE en sus distintos niveles para gestionar adecuadamente los riesgos a los que se está expuesto: la supervisión por el Directorio de la gestión realizada por la Gerencia de los riesgos operativos y de gestión, como su papel en la gestión activa del riesgo estratégico y los riesgos disruptivos.

En esta línea, la definición de los roles y responsabilidades de los órganos clave de la empresa será diferente en función de los grandes tipos de riesgos que deben gestionarse.

Por ello, aparece el concepto de Arquitectura de Control, entendida como el sistema integral que faculta a una EPE a contar con una estructura organizacional, políticas y procedimientos ejercidos por toda la empresa (desde el Directorio, a la Alta Gerencia, pasando por los propios empleados), que permite proveer una seguridad razonable en relación con el logro de sus objetivos de forma alineada y consistente con los riesgos asumidos para lograr esos objetivos.

La Arquitectura de Control es un concepto integral, que aglutina todo lo que tiene ver con la materia de:

- 1. Ambiente de control:** entendido como el tono de la organización en lo relativo a administración de riesgos y control. Se relaciona con la filosofía que hay en la EPE acerca de la gestión del riesgo y el control, la definición de estructura idónea (roles y responsabilidades), así como los valores éticos.

- 2. Gestión de riesgos:** entendido como el tratamiento de la identificación y gestión de riesgos en la organización, 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, fundamentalmente evitar el riesgo, mitigar el riesgo, compartir el riesgo o aceptar el riesgo.

- 3. Actividades de control:** Políticas y procedimientos que ayudan a la gerencia a asegurar que las respuestas a los riesgos son ejecutadas de forma apropiada y oportuna.

- 4. Información y comunicación:** A nivel interno, comunicación en toda la organización necesaria para el funcionamiento de toda la Arquitectura de Control. A nivel externo, información confiable y veraz sobre la EPE dirigida a sus grupos de interés.

- 5. Monitoreo:** Evaluación para asegurar el funcionamiento eficaz de la Arquitectura de Control.

Con carácter general, cualquier EPE cuenta con sistemas de control y de gestión de riesgos que, en determinados casos, se ven complementados con sistemas externos de control llevados a cabo por parte de diferentes órganos o actores (desde el Auditor Externo, el Contralor, como representante de la Contraloría u órgano equivalente, o el ente supervisor para el caso de empresas supervisadas, de forma más frecuente).

Sin embargo, no siempre todo este sistema opera de forma sistemática ni, especialmente, se trata de un sistema plenamente adaptado a la realidad y/o complejidad de los riesgos que efectivamente enfrenta la EPE como consecuencia de su actividad.

Dada la importancia de la Arquitectura de Control para reforzar la sostenibilidad de la EPE y contribuir a su fortalecimiento, existe un importante desarrollo de mejores prácticas en cuanto al sistema de control interno y el sistema de gestión de riesgos, entendidos ambos de forma conjunta como la Arquitectura de Control de una empresa.

Este marco de buenas prácticas ha sido desarrollado por COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Tradeway Commission), organismo internacional que establece las principales directivas para la implantación, gestión y control de un sistema de control interno (desarrollado en su documento de mejores prácticas COSO I y COSO III) y gestión de riesgos (en su documento COSO II).

Desde la óptica de gobierno corporativo, y en plena alineación con COSO, se proponen un conjunto de lineamientos para fortalecer la Arquitectura de Control.

Finalmente, existen dos matices importantes:

1. En el caso de los grupos empresariales, la Arquitectura de Control es un área de especial trascendencia, ya que permite la supervisión consolidada del grupo sobre el cumplimiento de sus objetivos conforme al perfil de riesgos aprobado para el grupo.

Por ello, cada grupo empresarial deberá desarrollar su propia Arquitectura de Control en función de su complejidad y necesidades, 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 permita la toma de medidas de control a tiempo.

Además, con carácter específico el modelo de grupo de Arquitectura de Control deberá:

- 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 (COSO I, COSO II y COSO III).
- 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.
- Asignar a máximos responsables en el grupo sobre la Arquitectura de Control, con posiciones de máxima importancia en la línea de gerencia, y con líneas claras de reporte.
- Implicar a toda la organización con distintos niveles de responsabilidad definidos en torno a la Arquitectura de Control, para promover su eficaz funcionamiento.

- 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.
2. Las EPE suelen estar sujetas al control gubernamental, entendido como la supervisión, vigilancia y verificación de los actos y resultados en cuanto a su gestión pública, así como del cumplimiento de las normas legales a través de la evaluación de los sistemas de administración, gerencia y control.

Este control se realiza por órganos y funcionarios pertenecientes a la Administración del Estado, y por tanto de carácter externo a la propia EPE, independientemente de que su labor se realice en las instalaciones de la propia EPE o incluso su puesto figure como parte de la estructura organizativa de la misma.

La existencia de este control gubernamental es de obligatorio cumplimiento por parte de las EPE, y el alcance de sus funciones y objetivo de sus trabajos suele estar tasado por la propia Ley.

Desde la óptica de gobierno corporativo, estos órganos y funcionarios públicos deberían complementar el esquema tradicional de la Arquitectura de Control a ser desarrollado e implementado en la EPE, de forma que:

- La existencia de estos órganos y funcionarios no se considere un sustituto de la necesidad de desarrollar una sólida Arquitectura de Control en la EPE.
- Exista una claridad en la atribución de funciones entre estos órganos y funcionarios y los definidos por el modelo de Arquitectura de Control en la EPE.
- Los entes públicos de control mantengan en el ejercicio de sus actividades un enfoque empresarial alineado con los sectores y mercados en los que las EPE operan, y que en ciertos casos compiten con el sector privado en mercados abiertos, por lo que sus metodologías y técnicas de control tienen que ser distintas a las aplicadas, por ejemplo, para controlar un departamento ministerial o municipal.
- Idóneamente, se establezca una colaboración y coordinación entre los trabajos desarrollados por estos cargos y órganos y los propios internos de la EPE.
- Se establezcan líneas claras de reporte y rendición de cuentas.

**Lineamiento 50: El Directorio es el responsable de la existencia de un sólido ambiente de control dentro de la EPE, adaptado a su naturaleza, tamaño, complejidad y riesgos.**

Por ambiente de control se entiende el tono, actitud o filosofía que existe en la EPE respecto al sistema de control interno y la gestión de riesgos. En consecuencia, trata sobre las siguientes grandes materias:

- La filosofía existente en la EPE sobre el control interno y la gestión integral de riesgos.
- La estructura que se defina en la EPE para la gestión de riesgos y el control, estableciendo roles claros de responsabilidad y reporte.
- Actitudes congruentes con la integridad y valores éticos de la EPE.
- Procesos y estructuras adecuados para la evaluación de conductas.
- Un elevado grado de competencia y un fuerte sentido de la responsabilidad para la consecución de los objetivos.
- Una implicación profunda del Directorio en cuanto a la supervisión del sistema de control interno y gestión de riesgos.

Es importante que el sistema de gobierno reconozca al Directorio como el responsable último de la existencia de un sólido ambiente de control. En esa medida, en los instrumentos internos de la EPE debería reconocérsele al Directorio las siguientes seis grandes responsabilidades, para cumplir con estos propósitos:

1. Actuar con independencia y objetividad en representación de la propiedad, sea ésta el Estado, un órgano del mismo, los accionistas y/o otros inversores clave.
2. Definir una estructura de supervisión adecuada a las necesidades de la EPE, y en particular velar por la existencia de una adecuada coordinación e interacción entre el control y supervisión externo realizado por órganos del Estado (Contraloría, Sindicatura o similar) y el interno realizado por órganos y cargos propios de la EPE.
3. Supervisar la definición de los estándares de conducta de la EPE y evaluar su nivel de aplicación.

4. Evaluar la actuación del Ejecutivo Principal y de la Alta Gerencia en materia de control interno, en función de las expectativas existentes y los objetivos corporativos definidos.
5. Promover una cultura de riesgos y control en toda la EPE, y en especial velar por la efectividad de los controles existentes e identificar oportunidades de mejora.
6. Considerar los riesgos que se derivan de los procesos del negocio, y de la definición estratégica de la compañía, para realizar un adecuado seguimiento, evaluación y gestión de los mismos. En particular, se deberá prestar especial atención a los datos generados por la actividad empresarial y su impacto tanto en riesgos como en la orientación estratégica de la EPE.
7. Realizar seguimiento de las mejoras identificadas y solicitar información a la Alta Gerencia sobre la implementación efectiva de las mismas.

**Lineamiento 51: El Directorio debe velar por la existencia de un proceso de gestión de riesgos en la EPE, que permita proporcionar una seguridad razonable sobre la consecución de los objetivos de la empresa conforme al perfil de riesgos definido. Igualmente, el Directorio debe ser responsable de verificar que la estructura de gestión de riesgos señale claramente el papel y responsabilidades tanto del cuerpo colegiado, como de la Alta Gerencia y resto de empleados.**

Cualquier decisión estratégica implica incrementar o reducir la exposición a unos determinados riesgos, cuando no asumir riesgos nuevos o evitar otros. Por lo tanto, estrategia y riesgos son las dos caras de una misma moneda.

Por gestión de riesgos, se entiende un proceso estructurado, coherente, y continuo para identificar, evaluar, administrar e informar sobre las oportunidades y amenazas que afectan al logro de los objetivos de la EPE.

Un adecuado proceso de gestión de riesgos requiere de la actuación coordinada del Directorio, la Alta Gerencia y conjunto de personal de la organización.

#### A. Papel del Directorio

Con carácter general, el Directorio es el responsable de reconocer, comprender y aceptar el conjunto de riesgos (también denominado perfil de riesgos) inherente a la estrategia definida por el Directorio, y, por tanto, aprobar el denominado “apetito por el riesgo” de la EPE.

Para ello, una adecuada gestión de riesgos debe contemplar la definición de una política de gestión de riesgos, a ser aprobada por el Directorio, que incluya la obligatoriedad de realizar un mapa de riesgos tanto cuantitativos como cualitativos, que enfrenta la EPE para la ejecución de su estrategia y logro de sus objetivos.

El mapa de riesgos se entiende como la identificación y seguimiento de los riesgos financieros y no financieros a los que está expuesta la EPE (por ejemplo, riesgos de mercado, crédito, liquidez, de negocio, reputacionales, etc.).

Este mapa de riesgos, debería formalizarse y ser conocido por el Directorio, de forma que sea consciente del conjunto de riesgos a los que está expuesta la EPE, y supervise las acciones concretas desarrolladas para la correcta administración de los mismos.

Junto al mapa de riesgos, la política de gestión de riesgos debe reconocer y fijar:

- Los principios fundamentales que deben sustentar la cultura de riesgos de la EPE.
- Los límites máximos de exposición a cada riesgo identificado;
- Los límites de riesgos que pueden ser administrados directamente por cada nivel de la EPE.
- La frecuencia y alcance de supervisión de la exposición efectiva de la EPE a los límites máximos de riesgo definidos;
- La competencia del Directorio para proponer e implementar acciones de corrección en caso de desviaciones.
- La responsabilidad de la Alta Gerencia de evaluar, controlar, monitorear y reportar los riesgos, definiendo metodologías, y asegurando que la gestión de riesgos sea consistente con la estrategia, política de riesgos definida, y límites máximos aprobados.

En adición a lo anterior, el Directorio debe velar por que:

1. Los riesgos significativos a los que se enfrenta la EPE estén identificados, mediante un adecuado sistema de control interno.
2. Los sistemas de evaluación y gestión de riesgos existen y son efectivos en toda la EPE.
3. Los procedimientos para monitorear los riesgos son robustos, eficientes y efectivos.
4. Las políticas para la gestión de riesgos existen, están actualizadas, y se aplican en la práctica.
5. Por último, el Directorio además es responsable de:



- Considerar factores externos e internos que pueden suponer riesgos relevantes para la consecución de los objetivos.
- Supervisar y aprobar las evaluaciones de riesgos realizadas por la Alta Gerencia.
- Evaluar la proactividad de la organización en relación con el control frente a cambios relevantes (por ejemplo, innovación, cambios tecnológicos, cambios en el entorno y otros).
- Gestionar de forma efectiva, en colaboración con la Alta Gerencia, el riesgo estratégico y el riesgo disruptivo, mediante:
  - a. La inclusión del riesgo estratégico y el riesgo disruptivo en sesiones específicas del Directorio.
  - b. El análisis de los datos generados por la actividad empresarial y su potencial impacto tanto en el perfil de riesgos de la EPE como en la definición estratégica y posterior monitoreo.
  - c. El reconocimiento de que el sistema de gestión de riesgos puede no necesariamente identificar correctamente estos dos tipos de riesgos.
  - d. La dedicación como mínimo de una sesión anual del Directorio para una discusión profunda del riesgo estratégico y de la vulnerabilidad de la EPE al riesgo disruptivo.
  - e. La existencia de información sobre estas materias en un formato que permita el diálogo productivo y la toma de decisiones.

## B. Papel de la Alta Gerencia

Por su parte, la Alta Gerencia debe entender la tolerancia al riesgo de la EPE (entendida como un nivel aceptable

de variación relativa en la exposición a riesgos para la consecución de los objetivos empresariales) y evaluar si existen mecanismos adecuados para la identificación y el análisis de riesgos.

Además, la Alta Gerencia debe evaluar la consideración de factores externos e internos en la identificación de los riesgos que afectan a los objetivos de la EPE, analizar la relevancia potencial de los riesgos identificados y determinar la respuesta a los mismos.

Pero el papel clave de la Alta Gerencia respecto a la gestión de riesgos viene por dos vías fundamentales:

1. En primer lugar, con la definición, aprobación e implementación de procedimientos concretos para la ejecución de la política de riesgos previamente aprobada por el Directorio.

Estos procedimientos deben permitir a la Alta Gerencia evaluar, controlar, monitorear y reportar los riesgos, definiendo metodologías, y asegurando que la administración de riesgos sea consistente con la estrategia de la EPE, la política de riesgos definida por el Directorio, y los límites máximos de exposición aprobados por el mismo.

2. En segundo lugar, por el control de los procedimientos anteriores, a través de la definición de un conjunto de indicadores cualitativos y cuantitativos que indican el estado de un proceso y el grado de cumplimiento de las metas predefinidas.

Este punto se desarrolla en mayor detalle en el siguiente Lineamiento referido al control interno.

Dada la complejidad de la gestión de riesgos, las EPE con un perfil de riesgos complejo y, en todo caso, aquéllas que sean entidades financieras, deberían contar con un Gerente de Riesgos o *Chief Risk Officer* (CRO), entendido como el máximo responsable a nivel de Alta Gerencia de la gestión de riesgos en la EPE. En defecto de la misma, sus funciones deberán ser asumidas por el Ejecutivo Principal.

Para que el Gerente de Riesgos pueda desarrollar sus funciones con plena eficacia, esta figura deberá contar con:

- Alto estatus interno, recursos suficientes para el desarrollo de sus funciones, y competencias definidas.
- Relación directa con el Ejecutivo Principal y la Alta Gerencia, ya que riesgos y negocio son las dos caras de una misma moneda.
- Capacidad de influir en las decisiones organizacionales que afecten el grado de exposición a los riesgos corporativos.
- Acceso pleno en toda la organización a la información necesaria para el ejercicio de sus funciones.
- Línea de reporte directo al Ejecutivo Principal y al Directorio (o al Comité de Riesgos para las EPE en las que exista).
- Posición reforzada, de forma que su nombramiento y cese sea una decisión del Directorio, y no cuente con otras responsabilidades gerenciales distintas de las de administración de riesgos.

### C. Papel del personal y funcionarios de la EPE

Por último, en cuanto a la definición de roles, el resto de funcionarios o personal de la EPE es responsable de la identificación y gestión de riesgos en sus respectivos procesos bajo su responsabilidad.

A través de la actuación coordinada de Directorio, Alta Gerencia y conjunto de funcionarios de la EPE, se logra una eficaz gestión de riesgos; por tanto, debilidades en el papel desempeñado por cualquiera de los tres niveles anteriores redundará en un posible compromiso del logro de los objetivos de la empresa o de su exposición efectiva a riesgos.

**Lineamiento 52: El Directorio es responsable de velar por la existencia de un adecuado sistema de control interno, adaptado a la EPE y su complejidad, y consistente con el proceso de gestión de riesgos desarrollado, así como de supervisar su eficacia e idoneidad.**

La gestión de riesgos necesita, para su máxima efectividad y mayor aporte de valor, que exista un sistema de control interno destinado a asegurar que:

- Cada uno de los riesgos identificados en los distintos procesos de negocio de la EPE, se encuentra adecuadamente gestionado conforme a la política y cultura de riesgos vigente, para lo que existen unos controles específicos; así como,
- Las políticas, procesos y medidas desarrolladas para la gestión de riesgos efectivamente se aplican en la práctica.

Ahora bien, para que el sistema de control interno resulte coherente con los riesgos y complejidad de la EPE, es fundamental que, de manera consistente con el enfoque COSO, el sistema se fundamente en el principio de autocontrol, entendido este como la responsabilidad del conjunto de la organización y de cada una de las personas que participan en los diferentes procesos de la empresa, de considerar el control como parte inherente a sus responsabilidades, campos de acción y toma de decisiones.

Toda la organización, todo el personal, tiene la responsabilidad de identificar en sus procesos de negocio que desarrolle dónde están los riesgos, y a partir de ahí proponer controles que permitan su gestión.

Este esquema debe escalar en la organización con la existencia de un responsable último que aporte una visión integral y completa sobre el conjunto de controles definidos en la organización, responsabilidad que recae sobre el Ejecutivo Principal.

En consecuencia, el Directorio debe velar por la existencia de un adecuado y sólido sistema de control interno adaptado a la complejidad de la EPE, así como de supervisar su efectividad.

Sin embargo, la tarea de su diseño, creación e implementación es una responsabilidad del conjunto de la organización, cuya responsabilidad recae sobre el Gerente de Riesgos, siendo el máximo responsable el Ejecutivo Principal.

Naturalmente, la actividad de evaluación y aseguramiento de los controles en vigor no puede corresponder a quienes diseñan los controles, sino que corresponderá en exclusiva al área de Auditoría interna, quien a su vez podrá proponer las mejoras necesarias al Comité de Auditoría.

Finalmente, en la determinación del sistema de control interno, no se puede ignorar el impacto que ha generado la tecnología.

Así, las actividades de control y la tecnología se relacionan de dos formas:

- La tecnología como componente de los procesos de negocio: cuando la tecnología está integrada y es parte de los procesos de negocio, se necesitan actividades de control para mitigar el riesgo de que deje de funcionar correctamente.
- La tecnología como automatización de ciertas actividades de control: muchas actividades de control dentro de una organización están parcial o completamente automatizadas.

El conjunto de controles que existen para asegurar el efectivo funcionamiento de la tecnología de la EPE, así como las actividades de control automatizadas, se denominan “controles generales de tecnología”.

Dentro de un sistema de control interno, la existencia de unos adecuados controles generales de tecnología es fundamental dado que la consecución de los objetivos de la empresa dependerá en buena medida del efectivo funcionamiento tecnológico, por lo que es fundamental que la Alta Gerencia:

- Entienda y determine la dependencia y vinculación entre los procesos de negocio, las actividades de control automatizadas y los controles generales de tecnología.
- Seleccione y desarrolle actividades de control diseñadas e implementadas para ayudar a asegurar el funcionamiento eficaz y disponibilidad de la tecnología.
- Seleccione y desarrolle actividades de control diseñadas e implementadas para restringir los derechos de acceso, con el fin de proteger los activos de la empresa de amenazas externas.

- Seleccione y desarrolle actividades de control sobre la adquisición, desarrollo y mantenimiento de la tecnología y su infraestructura.

En consecuencia, no puede entenderse un sistema de control interno sin considerar el impacto de la tecnología, ni por el propio riesgo tecnológico existente en los procesos de negocio de las empresas, ni por la propia automatización de controles que se puede obtener gracias al uso de la tecnología.

**Lineamiento 53: El Directorio es responsable de la existencia en la EPE de un sistema que permita la comunicación interna a los niveles correspondientes de la organización de la información generada por el proceso de gestión de riesgos y el sistema de control interno.**

Por información, se entiende la generación y presentación de informes tanto a nivel interno en la EPE, como a nivel externo para dar respuesta principalmente a las regulaciones y normativas establecidas, así como a las solicitudes de accionistas y otros grupos de interés.

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 manera que sea la base para la toma de decisiones en la empresa destinadas a que ésta alcance sus objetivos.

Para que la información sea de calidad debe reunir 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.

Igual de relevante que la propia información, resulta su adecuada transmisión por toda la organización, de forma que todas las partes implicadas (empleados, Alta Gerencia y Directorio) puedan ejercer sus responsabilidades con información válida.

Para ello, es clave que se comunique en vertical y en horizontal a lo largo de la EPE la cultura, filosofía y políticas de riesgos, de forma que el conjunto de la organización considere la materia de riesgos y las actividades de control en su actividad diaria.

Para lograr este objetivo, es fundamental que la estructura de la EPE facilite la existencia de canales de comunicación efectivos, mediante líneas claras de autoridad y responsabilidad, canales de comunicación interna, y relación (funcional o jerárquica) entre distintos cargos y niveles de la EPE, 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 a su vez 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 de riesgos efectiva en la EPE, conforme a las políticas definidas, así como el máximo responsable ejecutivo de que el conjunto de actividades de control llevadas a cabo por el resto de los empleados de la EPE, sea consistente con los riesgos que ésta enfrenta. En las EPE en las que 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 en la EPE 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 fiable, veraz y oportuna, y que los riesgos del negocio se gestionan adecuadamente.

La Alta Gerencia debe implicar al conjunto de la EPE resaltando su responsabilidad ante la gestión de riesgos y la definición de controles, y el propio personal de la EPE 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 Riesgos**, como responsable de comprender y monitorear cada uno de los riesgos a los que está expuesta la EPE, así como las técnicas utilizadas para su

medición y administración, 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.

2. **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 en base a riesgos, de forma que no se realice una auditoría a modo de *check-list*, sino más bien en función de la intensidad de los riesgos que enfrente la organización.
3. **El Auditor Interno**, como responsable de ejecutar y realizar un seguimiento detallado de las actividades de control interno, y comunicar sus hallazgos y proponer mejoras a los empleados, Ejecutivo Principal, y al Directorio, según corresponda.
4. **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.
5. **Oficial de Cumplimiento** (*Compliance*), como responsable de la cultura de cumplimiento normativo, interno y externo, de la organización.

En este punto, existe un foco especialmente importante y es el de los canales de comunicación o *whistle-blowing procedures*.

Con carácter general, las líneas normales de información de una empresa son los canales adecuados de comunicación.

Sin embargo, en muchas ocasiones es conveniente desarrollar líneas de comunicación independientes, que sirvan como mecanismo de seguridad en caso de que los canales normales no estén funcionando.

Por líneas de comunicación independiente se entiende un canal directo a disposición de cualquier persona en la empresa, independientemente de su cargo, con el que comunicarse con el responsable de auditoría interna, el asesor legal u otro miembro de la Alta Gerencia con acceso al Directorio.

Este canal supone contar con un plan de contingencia ante una actuación desleal por empleados o miembros de la Alta Gerencia, de forma que siempre exista el canal para comunicar situaciones de fraude corporativo.

Es importante que el personal entienda que no habrá represalias por comunicar información relevante, para lo cual además sería idóneo que la empresa desarrollase un Código de Ética integral y relevante, realizase sesiones de formación del personal, plantee mecanismos corporativos permanentes de comunicaciones y retroalimentación y especialmente, que vele por el comportamiento de la Alta Gerencia como ejemplo para el resto del personal.

**Lineamiento 54: El Directorio debe asegurar la existencia de un proceso de monitoreo de la Arquitectura de Control independiente de la Alta Gerencia que permita evaluar su eficacia y proponer mejoras a la misma.**

El marco de gobierno incluye identificar las responsabilidades de las distintas partes de la organización para identificar y gestionar el riesgo. Es así que el modelo de las Tres Líneas de Defensa ayuda a mejorar la efectividad de los sistemas de

gestión de riesgo, donde cada línea desempeña una función: (i) la primera línea de defensa corresponde al negocio, donde las gerencias o áreas operativas son las propietarias de los riesgos y los gestionan como parte del ejercicio de sus actividades; (ii) la segunda línea comprende la gestión de riesgo y cumplimiento, donde se identifica, mide y monitorean los riesgos y controles de la primera línea, así como el seguimiento al cumplimiento de las normas; (iii) la tercera línea es la de Auditoría interna, la cual debe tener el más alto nivel de independencia, garantizando al Directorio la efectividad de la estructura de gobierno en la gestión y control de riesgos a nivel de las primeras dos líneas.

En ese sentido, el monitoreo o supervisión de la Arquitectura de Control puede realizarse a través de las siguientes actividades:

- Supervisión o monitoreo permanente, realizadas durante el transcurso normal del negocio por parte de los distintos responsables de la Alta Gerencia, y que reaccionan ante la información que les va llegando a través de sus subordinados.

Las actividades de supervisión o monitoreo permanente están integradas en las actividades operativas normales y recurrentes de una organización, se llevan a cabo en tiempo real, y permiten reaccionar de forma dinámica a los distintos cambios que experimenta el negocio en el día a día.

- Evaluación independiente, cuyo alcance y frecuencia varía en función de la significatividad de los riesgos y la importancia de las respuestas a ellos, así como los correspondientes controles disponibles para gestionarlos.

Estas evaluaciones normalmente son realizadas por los auditores internos y por los auditores externos (además de la Contraloría u órgano público supervisor de control), y tienen como objetivo fundamental evaluar la idoneidad de todo el sistema de control interno, detectar e informar de hallazgos, y proponer mejoras al sistema de control interno.

#### A. El Gerente de Riesgos o *Chief Risk Officer* (CRO)

Cuyas funciones están detalladas en el Lineamiento 51.

#### B. El Oficial de Cumplimiento (*Chief Compliance Officer*)

La función de cumplimiento consiste en establecer las políticas y procedimientos adecuados y suficientes para garantizar que una empresa desarrolle sus actividades y negocios conforme a la normativa vigente y a las políticas y procedimientos internos, promoviendo una cultura de cumplimiento en la organización.

Dada la importancia de esta función, además de la habitual extensa normativa que afecta a las EPE, el Oficial de Cumplimiento (o *Chief Compliance Officer*) es una figura de importancia crítica en la organización, y como tal su función, requisitos de competencia profesional para poder desempeñar el puesto, responsabilidades, reporte y recursos deberían formar parte de un Estatuto del Oficial de Cumplimiento, que deberá reconocer:

- Perfil vinculado con rama jurídica.
- Nombramiento por el Principal Ejecutivo, sujeto a conocimiento por el Directorio.

- Adecuada posición dentro del organigrama de la organización
- Reporte periódico al Principal Ejecutivo, así como al Directorio sobre los principales hallazgos en actividades de cumplimiento.
- Acceso directo al Directorio (o Comité pertinente) cuando se estime necesario por posibles fallas de cumplimiento.
- Recursos para el pleno desarrollo de sus funciones.
- Posibilidad de realizar capacitación y formación al conjunto de cargos clave en la organización.
- Responsabilidad reforzada para asegurar el cumplimiento normativo, así como la regulación relativa tanto a la Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo, como a la Integridad y Lucha Contra la Corrupción.
- Para EPE con grandes volúmenes de datos, contar con sistemas de tecnología GRC (*Governance, Risk y Compliance*), que permitan al Oficial de Cumplimiento la realización eficaz de su función.

Por último, hay que señalar que las obligaciones de cumplimiento normativo y la prevención de los riesgos inherentes a la actividad empresarial no dependen únicamente del tamaño de la empresa, sino mucho más de los riesgos propios de la actividad empresarial que desarrolla la misma.

Consecuentemente, valorar adecuadamente los riesgos de la actividad empresarial es el factor determinante para que la empresa pueda enfocar adecuadamente sus necesidades de prevención, sus obligaciones de cumplimiento normativo y los recursos y responsabilidades específicas a asignar para el ejercicio eficaz de la función de cumplimiento.

### C. Papel del Auditor Interno

La figura del auditor interno es una pieza clave de la Arquitectura de Control, ya que es responsable de ejecutar y realizar un seguimiento detallado de las actividades de control interno.

Al llevar a cabo sus responsabilidades, los auditores internos ayudan a la Alta Gerencia y al Directorio (o al Comité de Auditoría si existe) mediante el examen, evaluación e información sobre la adecuación y eficacia de la Arquitectura de Control.

Dado que el auditor interno será el responsable, por tanto, de identificar debilidades, evaluar la idoneidad del sistema de control interno, así como de proponer mejoras al mismo, es clave que el auditor interno:

- Mantenga una relación de colaboración con el personal de la EPE, y con la Alta Gerencia, de forma que pueda informar de hallazgos, recibir encargos, o proponer mejoras al sistema de control.
- Mantenga una relación de reporte al Directorio o al Comité de Auditoría, y en ningún caso a la Alta Gerencia, dado que en tal situación estaría reportando a aquellos mismos a los que en teoría está controlando, lo cual puede, lógicamente, afectar de forma sensible a la calidad de la función de control desarrollada por el auditor interno.
- La trascendencia de sus funciones requiere que se encuentren definidos a nivel interno en la EPE un conjunto de requisitos de competencia profesional para poder desempeñar el puesto de auditoría interna.

- Para lograr que el auditor interno pueda desempeñar su labor con objetividad y eficacia, es clave que tenga una adecuada posición dentro del organigrama de la organización, medios y equipos a su disposición, así como acceso al Directorio, único órgano que debe ser responsable de su nombramiento y cese, y único al que debe reportar (o si existe, al Comité de Auditoría).
- En orden a fortalecer la posición del auditor interno, todo lo referido a su nombramiento, funciones y líneas de reporte debería estar reconocido en un Estatuto de Auditoría Interna, aprobado por el Comité de Auditoría si existe y si no por el Directorio, en el que figure expresamente:
- La necesaria autonomía e independencia requerida para el ejercicio de sus funciones.
- La labor de evaluación y aseguramiento, tanto sobre los procesos de administración de riesgo como de la correcta evaluación de los mismos.
- La evaluación de reporte de los riesgos claves del negocio.
- La revisión del manejo de los riesgos claves.

### D. El Auditor Externo

La auditoría externa tiene dos grandes objetivos:

1. En primer lugar, proporcionar un grado de seguridad razonable sobre si la información financiera hecha pública por una determinada empresa refleja fielmente la realidad patrimonial de la misma.
2. En segundo lugar, facilita en última instancia, la obtención de financiación por terceros.



Las razones por las que una EPE audita sus cuentas van desde la exigencia legal a la voluntad de mantener a la UCP o Asamblea de Accionistas (cuando exista) debidamente informada, el refuerzo de su confiabilidad, y/o la atracción o retención de recursos.

Dada la gran importancia que tiene la función del auditor externo, en tanto que suministra a la UCP o a la Asamblea de Accionistas, así como a terceros interesados una opinión sobre si las cuentas y los Estados Financieros presentados por la EPE representan la imagen fiel del patrimonio y la situación financiera de la misma, normalmente el ejercicio de la profesión de auditoría se encuentra ampliamente regulado en la mayoría de los países.

Considerando la trascendencia de su función, se debe reforzar la posición de la auditoría externa y fomentar su independencia en el ejercicio de sus funciones, fundamentalmente en relación con los siguientes aspectos:

- a. El establecimiento de límites a la prestación de servicios adicionales, distintos de la auditoría de cuentas.
- b. La designación y remuneración del auditor externo.
- c. Las condiciones de su rotación.

Estos aspectos deberán formar parte de una política de designación del auditor externo, a ser aprobada por el Directorio de la EPE, que además deberá prever en caso de grupo empresarial la necesidad de que el auditor externo sea el mismo para todas las empresas del grupo.

**a. El establecimiento de límites a la prestación de servicios adicionales a la propia auditoría.**

Es muy habitual determinar la prohibición de contratar con el auditor externo servicios distintos al de auditoría, como puede ser el de asesoría fiscal, auditoría de sistemas y procesos, asesoría legal, consultoría, corporate finance, etc., algunos de los cuales, por su propia naturaleza, pueden generar volúmenes de negocio con la empresa muy superiores a los tradicionales servicios de auditoría de cuentas.

Si por circunstancias locales no fuese conveniente optar por la prohibición, cuando menos la contratación de servicios adicionales deberá constituir una parte minoritaria de la remuneración total satisfecha a la firma auditora, porcentaje además que deberá ser revelado dentro de la información hecha pública por la EPE.

#### **b. La designación y remuneración del auditor externo por la UCP o Asamblea.**

El auditor externo debe preservar una necesaria independencia en el ejercicio de sus funciones, para lo cual el mecanismo de su designación y la publicación de su remuneración juegan un importante papel.

#### **La designación**

La designación del auditor externo debe ser una competencia de la UCP o Asamblea de Accionistas si existe, a propuesta del Directorio, dado que en último término es quien tiene los derechos de propiedad quien tiene un mayor interés en que la información presentada por la EPE sea veraz, y por ello es lógico que designe a la firma auditora responsable de la auditoría de cuentas de la EPE.

### La remuneración

La publicación de la remuneración del auditor externo en el Informe Anual de la EPE es otra medida más tendente a ofrecer a la UCP o Asamblea de Accionistas (si existe) y otros grupos de interés una imagen de independencia del auditor en el ejercicio de sus funciones.

Si bien la publicidad de la remuneración en términos brutos puede ser polémica, cuando menos se debería incluir el porcentaje que los servicios prestados por el auditor a una EPE en concreto representan respecto a su facturación total a nivel local (o cuando menos un porcentaje aproximado).

Adicionalmente, para los casos en que se contraten con el auditor externo servicios distintos al de auditoría, habría que recoger en la información que publica la compañía la proporción que la cuantía de estos servicios representa respecto a la de los servicios de auditoría realizados en la empresa.

De esta manera, se consigue reflejar la importancia que para el auditor suponen el resto de los servicios realizados en la EPE respecto al de auditoría de cuentas, y por tanto se observa si el ejercicio de su propia función como auditor puede verse comprometido por el mantenimiento de contratos con la EPE de prestación de servicios distintos a los de auditoría.

**c. La fijación de mecanismos de rotación sea del socio encargado o de la propia firma.**

La independencia del auditor externo exige que se establezcan límites al período de su nombramiento, con el fin de evitar un exceso de vinculación entre las firmas auditoras y/o sus equipos de trabajo y la empresa auditada.

Normalmente, existen dos alternativas:

- i. El estándar de rotación de socio y equipos de trabajo cada cinco años.
- ii. El estándar, más exigente, referido a la rotación de la firma auditora una vez haya pasado un determinado período de tiempo, normalmente comprendido entre los ocho y los diez años.

En cualquier caso, una vez transcurrido este período de tiempo, sería obligatoria la rotación de la firma auditora.

**Lineamiento 55: El Directorio debe velar por la existencia de una estrategia de datos plenamente alineada y coherente con la orientación estratégica de la EPE y su modelo de arquitectura de control.**

Los datos son el principal activo de todas las tecnologías disruptivas que están impactando los modelos de negocio de empresas de todo tipo en distintos sectores de la economía, y por tanto pueden ser considerados como: (i) la fuente de valor y componente esencial para la definición de la orientación estratégica de la empresa; y (ii) la base de todo un conjunto de riesgos que deben ser identificados y adecuadamente gestionados para medir y monitorear correctamente el perfil de riesgos.

A pesar de su trascendencia, el foco y atención a los datos generados en la actividad empresarial es todavía limitado, fundamentalmente por:

- **Desconocimiento:** es frecuente encontrar que todo lo que tiene que ver con datos se encuentra completamente aislado del Directorio. En consecuencia, éste desconoce tanto el valor y naturaleza de los datos generados por la actividad empresarial, como las oportunidades que generan y los riesgos que suponen.
- **Ambigüedad:** dado que muchas nuevas tecnologías y modelos de negocio disruptivos están todavía en fase de adopción incipiente, es difícil determinar qué datos serán necesarios para el mayor aprovechamiento de esas nuevas tecnologías y modelos de negocio, y en consecuencia, la valoración de los riesgos y oportunidades que presentan los datos generados por la empresa es incierta y ambigua.
- **Complejidad:** el valor económico y empresarial de cualquier estrategia basada en datos sólo se revela si la empresa es capaz de aplicar nuevas tecnologías y herramientas, así como si lo hace en posición de liderazgo e innovación o como respuesta a competencia en su sector.

La ejecución efectiva de los cambios internos necesarios para poder poner en valor los datos generados por la actividad empresarial e influenciar tanto la estrategia como la gestión de riesgos de la empresa, son temas de elevada complejidad que dificultan su implementación práctica. Adicionalmente, se requieren perfiles especializados a nivel de Directorio y de Alta Gerencia que en la actualidad no es frecuente encontrar.

Sin embargo, a pesar de las dificultades anteriores cualquier empresa hoy está expuesta a un conjunto de riesgos disruptivos, cuya correcta gestión requiere de una estrategia de datos definida.

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

1. **Crear una cultura de datos en la EPE:** el primer paso es definir una cultura de datos en la EPE, entendida como un lenguaje y entendimiento común basado en principios generalmente aceptados en torno a los beneficios y riesgos de la “datificación” en la EPE y su sector. Se entiende por datificación el proceso de reformular en base a datos los procesos internos, productos y modelos de negocio.
2. **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.
3. **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 EPE.
4. **Evaluar y determinar el grado de preparación de la EPE 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 EPE.

## 7. TRANSPARENCIA E INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA

La transparencia es el acto de revelar información sobre la EPE, cuyo contenido, formato de presentación y temporalidad debe reunir determinados requisitos. Sobre la transparencia descansa la generación y transmisión de confianza, es decir la reputación de la empresa como su principal activo intangible.

Frente a su concepción inicial como obligación normativa, hoy la transparencia es el elemento fundamental de la cultura empresarial, con efectos tanto a nivel interno como externo de la empresa:

- **A nivel interno**, la transparencia es fundamental para la toma de decisiones sobre una base informada en las diferentes instancias de decisión, y por ende para el adecuado funcionamiento de la empresa. Igualmente fortalece los procesos de rendición de cuentas desde y hacia las diferentes instancias del sistema de gobierno corporativo de la EPE,
- **A nivel externo**, la transparencia resulta crítica para la generación y transmisión de confianza al mercado, y como consecuencia, para la reputación de la compañía.

Dado lo anterior, se entiende que la transparencia tiene un carácter instrumental.

Es decir, no es un fin *per se*, un objetivo o finalidad digna de protección en sí misma, sino más bien se trata de un medio que debe protegerse para alcanzar los objetivos previstos, ya sea en términos de control, determinación del nivel de riesgo, toma de decisiones de inversión o mejorar la reputación de la empresa.

Para el caso particular de las EPE que operan con activos públicos, la transparencia es el principal mecanismo de comunicación con el conjunto de interesados, ya sea con el ente público propietario o con el conjunto de grupos de interés, incluidos los ciudadanos.

La transparencia se entiende como el presupuesto básico para poder realizar una adecuada rendición de cuentas, que en el contexto de las EPE se refiere a la obligación de ofrecer información, explicaciones y justificaciones respecto de su actividad, de manera que tanto la UCP o Asamblea de Accionistas (si existe), como los ciudadanos puedan discernir si la EPE está actuando conforme a sus lineamientos de constitución y su misión, y en caso contrario sancionar las desviaciones identificadas.

Adicionalmente, dados los objetivos sociales que en muchas ocasiones tienen las EPE y el carácter de auditor que toman los usuarios y la empresa en general, la revelación transparente y continua de información financiera y no financiera, aun siendo consciente que tiene sus limitaciones, será la mejor estrategia para aumentar la confianza en la EPE y sus operaciones.

**Lineamiento 56. Las EPE deberán contar con una Política de Revelación de Información, aprobada por el Directorio, que permita facilitar la vigilancia y monitoreo por parte de los diferentes actores involucrados.**

El Directorio de las EPE deberá aprobar una Política de Revelación de Información en la que como mínimo figuren los siguientes aspectos:

- **Público objetivo**

La EPE debe tener identificados a los posibles usuarios de los diferentes tipos de información a revelar, con el objetivo de tener en cuenta el colectivo al que se dirige y poder presentar la información de forma clara y comprensible para los mismos.

- **Canales de Revelación de Información**

De acuerdo con la identificación del público objetivo anterior, las EPE deberán haber definido asimismo los canales idóneos para la transmisión de información y la interacción con los destinatarios, de forma que permita el acceso equitativo a la información.

Entre los canales que en todo caso deberán encontrarse definidos, figuran:

1. La web corporativa.
2. Los perfiles institucionales en redes sociales.
3. Las sesiones y/o reuniones presenciales con accionistas y terceros interesados.

- **Materias objeto de revelación de información**

En general, las materias objeto de revelación se clasifican en información financiera e información no financiera.

- **Información financiera**, la cual se corresponde con la información contable y de resultados económicos, que como mínimo debe incluir:
  - » Estado de pérdidas y ganancias.
  - » Balances de situación.
  - » Estados totales de cambios en el patrimonio neto.

- » Estados de flujos de efectivo.
- » Informe del Auditor externo a los Estados Financieros y sus notas.
- » Informe sobre operaciones vinculadas, incluidas las operaciones entre empresas del grupo (operaciones intragrupo) que sean significativas. Adicionalmente, deberá revelarse la realización de operaciones off-shore si se han realizado operaciones de esta naturaleza.

- **Información no-financiera**, la cual se corresponde el desarrollo de las operaciones de la EPE, su estructura y funcionamiento, y cualquier otra materia no financiera.

Al tiempo que la EPE define la información que será objeto de revelación, deberá asimismo establecer aquella cuya difusión se encuentre restringida, en orden a proteger a la EPE de posibles impactos indeseados por la revelación de información confidencial o sensible.

- **Periodicidad**

La EPE deberá definir la periodicidad con la que hará pública y actualizará los distintos tipos de información, de forma que ésta sea siempre transmitida en tiempo útil para sus destinatarios.

- **Responsabilidades**

La EPE debe establecer las responsabilidades entre los diferentes órganos corporativos a la hora de generar y revelar información, con el objetivo de no incurrir en errores de revelación, tales como la divulgación de información privilegiada o restringida.

- **Procedimientos para asegurar la calidad de la información**

La EPE debe 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 EPE 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.

Esta política deberá ser canalizada hacia las distintas empresas subordinadas del grupo, que deberán comunicar:

- La estructura de gobierno corporativo de la empresa subordinada, y cómo se integra dentro del modelo de gobierno del grupo.
- Información financiera y no financiera clara, precisa y comprensible para el que se dirige.
- Las principales implicaciones en términos de gobierno corporativo por la pertenencia al grupo de la empresa subordinada.

**Lineamiento 57. Las EPE deben realizar la presentación de su información financiera y no financiera de acuerdo con normas de alta calidad, internacionalmente aceptadas.**

La calidad de la información dependerá, en gran medida, de las normas aplicadas a la hora de generar tal información y revelarla.

La mayoría de los países exigen el uso de estándares internacionalmente reconocidos para la información financiera, en particular la publicidad de información financiera en base a NIIF, lo que puede servir para mejorar la transparencia y la comparabilidad de los Estados Financieros y otros informes financieros entre países.

El Directorio de las EPE deberá por tanto rendir y presentar los Estados Financieros utilizando adecuadamente los principios contables aplicables en el país de domicilio de la EPE, pero además e idealmente de acuerdo con las NIIF.

Adicionalmente, los Estados Financieros de las EPE no siempre están auditados por firmas de auditoría externa, dado que en muchas ocasiones se argumenta que las EPE ya están bajo el control y supervisión de distintos organismos fiscalizadores del Estado, en particular la Contraloría, Sindicatura o equivalente.

Sin embargo, los trabajos que desarrollan este tipo de organismos no pueden considerarse sustitutos de la auditoría externa ya que, dependiendo de cada país, suelen estar más enfocados hacia la verificación de aspectos procedimentales y de legalidad, el examen, verificación y evaluación de los objetivos y resultados de la Empresa Pública, la inspección de la utilización de fondos y recursos públicos o el resarcimiento del patrimonio público.

Por ello, la información financiera deberá estar acompañada de un informe de auditoría realizado por un auditor externo, que además de expresar su opinión sobre la calidad de los Estados Financieros, incluya una opinión sobre la forma en que los Estados Financieros han sido preparados y presentados.

Será responsabilidad del Comité de Auditoría (y en su defecto del Directorio) supervisar la relación global con el auditor externo, de forma que se contribuya al paulatino refuerzo de la calidad de la información financiera. Los informes del Comité de Auditoría (o en su defecto del Directorio) en torno a esta materia deberán ser presentados y aprobados por la UCP o Asamblea de Accionistas (si existe).

Por otro lado, en lo que respecta a la información no financiera, destaca la iniciativa GRI (*The United Nations Global Reporting Initiative*).

Al igual que ocurre con la información financiera, presentar la información no financiera de acuerdo con estándares internacionales contribuye a generar confianza en cuanto a su veracidad y comparabilidad entre empresas.

Finalmente, es conveniente que el Directorio sea capaz de definir un conjunto de indicadores y principios de presentación de resultados financieros, ambientales, sociales y de ejecución de políticas para facilitar la evaluación precisa y expedita de las acciones de las EPE.

**Lineamiento 58. Las EPE deben proporcionar información veraz y oportuna a los grupos de interés, tanto financiera como no financiera.**

La información revelada por una EPE debe siempre responder a los siguientes criterios para poder ser transmitida públicamente:

- Ser relevante para sus destinatarios.
- Ser correcta y veraz.
- Ser transmitida de forma simétrica y equitativa.
- Ser transmitida en tiempo útil.

El cumplimiento de los criterios anteriores deberá ser aplicable a cualquier información hecha pública por las EPE, que en todo caso deberá incluir la siguiente:

1. Estados Financieros auditados, incluyendo balance, cuenta de pérdidas y ganancias, flujo de efectivo y memoria financiera.
2. Información financiera relacionada con cualquier ayuda o subsidio público que la EPE haya podido recibir o, en su caso, la garantía otorgada por el Estado a la EPE para realizar sus actividades, así como cualquier compromiso asumido por el Estado en nombre de la EPE en cuestión.
3. En caso de las EPE que pertenezcan a grupos empresariales, elementos fuera de balance para proporcionar garantías o compromisos similares entre empresas relacionadas.
4. Propiedad legal de las acciones del Estado y dónde se encuentra la responsabilidad de ejercer los derechos de propiedad del Estado.
5. Derechos o acuerdos especiales que pudiesen distorsionar la estructura de propiedad o de control de la EPE, como las “acciones de oro” y la capacidad de veto ante determinadas decisiones. En particular, la celebración, prórroga o modificación de un pacto entre accionistas o entre éstos, de forma individual o agregada, y la UCP.
6. Información sobre las retribuciones de los miembros del Directorio y miembros clave de la Alta Gerencia, por todos los conceptos. Si razones de confidencialidad o sensibilidad aconsejan no publicar esta información se podrá optar por la publicación del coste global o, en su defecto, el porcentaje que supone respecto al coste total de retribución asumido por la EPE.
7. Todas las transacciones materiales (es decir, que tengan un impacto significativo o de importancia relevante, junto

a la definición de qué se entiende por material cuando no esté establecido por la ley aplicable) con partes relacionadas, junto con los términos de tales transacciones de forma individual.

8. Información en materia de estructura de costes, especialmente cuando las EPE reciben u ofrecen subsidios estatales u otro trato preferencial.
9. Con el fin de evitar posibles abusos potenciales y conflictos de interés, todas las operaciones entre las EPE y entidades relacionadas, como por ejemplo una inversión realizada por una EPE en el capital de otra. La entrega de información sobre operaciones con entidades relacionadas debería facilitar todos los datos necesarios para poder evaluar la imparcialidad y conveniencia de estas operaciones.
10. Principales factores de riesgo previsibles.
11. Síntesis del modelo de gobierno de la EPE, con sus principales políticas y prácticas, y especialmente, síntesis de su modelo de Arquitectura de Control.

Adicionalmente, las EPE deberán contar con una página web organizada de forma amigable, de tal forma que resulte sencillo acceder a la información anterior.

Para ello, se proponen los siguientes epígrafes a modo de posible estructura:

1. **Acerca de la EPE:** historia, principales datos, visión y valores, modelo de negocio, y otras consideraciones fundacionales.
2. **Propiedad:** estructura de capital, órgano que cuenta con los derechos de propiedad, cotización si la EPE participa en el mercado de valores, histórico de dividendos, capital, aportaciones realizadas por el Estado o quien detente los

derechos de propiedad, hechos relevantes comunicados, información financiera (memoria anual, informe de gestión, presentación resultados intermedios, etc.), métodos de contacto, preguntas frecuentes, y otros vinculados con la propiedad.

3. **Relaciones con el mercado:** 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, y otros.
4. **Gobierno Corporativo:** Estatutos, Carta Orgánica, Reglamento de Asamblea de Accionistas (si existe), documento que regule la relación con la UCP o similar, composición del Directorio y su Reglamento, Comités del Directorio, composición y sus Reglamentos, Informe de Gobierno Corporativo, Informes de los Comités, derechos de información, acuerdos de accionistas, Código de conducta, Código de ética, y otros.
5. **Sostenibilidad:** políticas, grupos de interés, comunidad, medio ambiente, y cualquier otro aspecto vinculado con sostenibilidad empresarial en el marco de la actuación de la EPE.

Si la empresa decide publicar una Memoria Anual, además de versión impresa debería siempre contar con una versión electrónica, recomendándose estructurar la información por este orden:

- Informe de gestión del Ejecutivo Principal.
- Estados Financieros formulados por el Directorio y presentados a la UCP o Asamblea General de Accionistas (si existe).



- Informe de auditoría de cuentas emitido por el Auditor externo con sus notas correspondientes.
- Informe de Gobierno Corporativo del Directorio.

### **Lineamiento 59. Las EPE deberán emitir un Informe Anual de Gobierno Corporativo.**

Las EPE deberán preparar un Informe Anual de Gobierno Corporativo, de cuyo contenido será responsable el Directorio.

Deberán presentarlo junto a la Memoria Anual y el resto de los documentos de cierre del ejercicio, además de comunicarlo como hecho relevante e incorporarlo a su Web corporativa.

Tanto su estructura como el contenido genérico que ha de incluir se identifica normalmente con las siguientes materias, en la medida que correspondan:

1. Detalle de la información corporativa.
2. Estructura de la propiedad, con especial mención de:
  - Capital y estructura de la propiedad de la EPE.
  - Identidad de los accionistas que cuenten con participaciones significativas, directas o indirectas, y sus partes vinculadas.
  - Información de las acciones de las que directa (a título personal) o indirectamente (a través de empresas) sean propietarios los miembros del Directorio y de los derechos de voto que representen.
  - Pactos entre accionistas de los que se tenga conocimiento, y su modificación.
  - Autocartera acciones en tesorería, si existe.

3. Estructura y conformación de administración de la EPE, con especial mención de:
  - Composición del Directorio y categoría de cada uno de los miembros, y de los Comités constituidos en su seno.
  - Facultades delegadas que ostentan los directores o los Comités.
  - Directores de la matriz que ocupan puestos ejecutivos en empresas subordinadas (caso de grupos empresariales).
  - Políticas que aprueba el Directorio.
  - Proceso de nombramiento de los directores.
  - Política de remuneración del Directorio.
  - Remuneración del Directorio y miembros de la Alta Gerencia, en línea con lo señalado en el numeral 6 del Lineamiento precedente.
  - Quórum del Directorio.
  - Datos de asistencia a las reuniones del Directorio y de los Comités.
  - Presidente del Directorio (funciones y temas claves).
  - Secretaría del Directorio (funciones y temas claves).
  - Relaciones del Directorio con el Auditor externo, analistas financieros, y cualquier otro actor relevante del mercado.
  - Asesoramiento externo del Directorio.
  - Manejo de la información al Directorio.
  - Funciones de los Comités del Directorio.
4. Información sobre vínculos, conflictos de interés y operaciones vinculadas.
  - Atribuciones del Directorio sobre este tipo de operaciones y situaciones de conflictos de interés.
  - Detalle de las operaciones con partes vinculadas, incluidas las intragrupo.

- Conflictos de interés presentados y actuación de los directores.
  - Mecanismos para resolver conflictos de interés entre empresas del mismo grupo empresarial.
- 5.** Principios de actuación en materia de gobierno corporativo y documentos en los que se concretan.
- 6.** Sistema de control interno y de administración de riesgos, con especial mención de:
- Descripción de la política de riesgos.
  - Materialización de riesgos durante el ejercicio.
- 7.** Acuerdos sobre gobierno corporativo adoptados durante el ejercicio, objeto del Informe.
- 8.** Asamblea General de Accionistas.
- Medidas adoptadas para fomentar la participación de los accionistas.
  - Información a los accionistas y comunicación con los mismos.
  - Limitaciones de asistencia y de voto.
  - Datos de asistencia a la Asamblea.
  - Detalle de los principales acuerdos tomados.
- 9.** Política de pago de dividendos.
- 10.** Otros.

Generalmente, aunque dependerá de la jurisdicción, la piedra angular en la que se basa dicho Informe es el principio de “cumplir o explicar”, es decir, lo que verdaderamente es objeto de valoración por el mercado y los grupos de interés son las explicaciones que da la propia empresa respecto de las prácticas de gobierno corporativo que haya implementado o no a lo largo del ejercicio.

Como se ha señalado anteriormente en estos Lineamientos, el principio conocido internacionalmente como “cumplir o explicar” (*comply or explain*), obliga a las empresas a consignar en su Informe Anual de Gobierno Corporativo el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de dichas recomendaciones.

**Lineamiento 60: La UCP deberá elaborar un Informe Anual Consolidado del conjunto de las EPE en las que se informe sobre su desempeño.**

La UCP debe rendir cuentas por el desempeño de las EPE.

Por ello, este Informe debería contener, además de información financiera, información sobre el grado de implementación de la Política de Propiedad o de la Declaración de Accionista Mayoritario, documentos ambos que como se ha visto en la sección de estos Lineamientos referida a la Actuación del Estado como Propietario, contribuyen a aclarar los objetivos que se persiguen en la EPE y refuerzan su estabilidad.

En particular, este Informe agregado debería centrarse asimismo en el desempeño financiero y en el valor de las EPE, y debería cuando sea posible incluir:

- Una indicación del valor total de la cartera del Estado.
- Una declaración general sobre la política de propiedad del Estado, así como información sobre la forma en que el Estado ha aplicado dicha política.
- Información sobre la organización de la función de propiedad.
- Una visión general de la evolución de las EPE, información financiera agregada e información sobre los cambios en los Directorios de las EPE.

- Los principales indicadores financieros, incluyendo ventas totales, utilidades, flujo de caja proveniente de las operaciones, inversión bruta, retorno al patrimonio, ratio patrimonio/activos y dividendos.
- Los métodos utilizados para la agregación de los datos.

Es importante destacar que la entrega de información agregada no debería replicar, sino complementar, los actuales requisitos de divulgación de información, por ejemplo, los informes anuales al Parlamento u otra instancia política.

Algunas entidades propietarias también podrían buscar publicar tan sólo informes agregados "parciales", esto es, informes que cubran la actividad de EPE en sectores comparables.

En este sentido, para que cualquier interesado tenga mayor facilidad de acceso a la información de las Empresas Públicas, resulta aconsejable que quien ejerza la propiedad cree una página web.

Al igual que ocurre con las EPE, dicha página web es un instrumento idóneo para proporcionar información tanto sobre la organización de la función de propiedad y la política general de propiedad, como sobre el tamaño, evolución, desempeño y valor del sector estatal.

Toda esta información debería estar refrendada, además del ente supervisor de control, por el auditor externo.

## CAPÍTULO VI

# REFLEXIONES FINALES

Las EPE, generalmente centradas en la prestación de servicios públicos, el desarrollo de infraestructuras o ser instrumentos de política pública, representan una parte muy significativa y de notable influencia en el entorno económico y tejido empresarial e industrial de muchos países de la región.

Nacidas en determinados casos por razones de política industrial o desarrollo regional, este tipo de empresas se enfrentan a un doble desafío: por un lado generar rentabilidad económica financiera para el Estado y por el otro servir al interés de la empresa, a través de su participación en políticas públicas o en la prestación de servicios públicos. El modelo de gobierno de las EPE resulta, por tanto, un componente fundamental para la mejor gestión de este reto, de forma que este tipo de empresas logren alcanzar sus objetivos de creación de valor económico y social de forma eficiente y responsable.

Así, un modelo de gobierno corporativo sólido, coherente, y adaptado a las circunstancias y naturaleza específica de la EPE, contribuirá a:

- maximizar la posición de liderazgo de la EPE.
- mantener la perspectiva de largo plazo.
- alcanzar los objetivos de creación de valor económico y social de forma eficiente.

Los presentes Lineamientos buscan definir el marco de referencia para diseñar e implementar el modelo de gobierno propio y específico a la realidad de la EPE, de forma que como señalábamos al inicio de este documento, se contribuya a hacer más transparente y efectiva su gestión, y por ende, su propia creación de valor económico y social.

En este sentido, estos Lineamientos deben servir de base para que cualquier EPE, una vez realizado un diagnóstico de gobierno corporativo, pueda definir e implementar su modelo de gobierno como un todo armónico, coherente y que dé respuesta a sus propios desafíos.

En el logro de lo anterior, distintos actores clave de la EPE juegan un papel determinante y afrontan un conjunto de desafíos permanentes:

#### El representante de la propiedad

- Las EPE deben contar con un mandato claro, definido y conocido, del cual se definan un conjunto de objetivos económicos y sociales plenamente alineados con el mismo, y que formen parte de la visión a largo plazo del Estado como propietario.
- La misión y objetivos de las EPE deben ser evaluados de forma continua, por parte de un Estado que actúe como un accionista responsable y proactivo, para asegurar que siguen siendo válidos o realizar las modificaciones y ajustes oportunos. En cualquier caso, tanto la misión de la EPE como sus objetivos deben ser comunicados de forma pública y expresa al Directorio, Alta Gerencia y conjunto de terceros interesados.

- La propiedad pública de la EPE debe ser evaluada periódicamente en el tiempo, para asegurar que sigue generando valor, entendido tanto desde la perspectiva económica como social.
- El proceso de elección de los miembros del Directorio, así como los mecanismos para su evaluación y esquemas de remuneración, deben ser formales, públicos y plenamente transparentes.

#### El Directorio

- La evaluación de los resultados de la EPE debe ser realizada de acuerdo con el mandato para el cual fue creada y los objetivos públicos conocidos y establecidos.
- La existencia de un balance adecuado entre los objetivos económicos y sociales de la EPE, que deben estar alienados y ser consistentes con su misión, resulta esencial para la generación de valor de la EPE y su estabilidad estratégica en el tiempo.
- La evaluación del desempeño de la EPE debe valorar y considerar ambos objetivos, económicos y sociales, especialmente cuando deban realizarse concesiones entre ambos, para asegurar que se toman las decisiones de forma correcta.
- El propio Directorio debe supervisar que como órgano de gobierno cuenta con los necesarios perfiles, competencias, integridad, autoridad y autonomía suficiente para ejercer su papel de forma óptima en cada momento.

### La Alta Gerencia

- La administración de la EPE debe realizarse de acuerdo con los principios de transparencia y responsabilidad, y rendir cuentas al conjunto de interesados en tiempo y forma adecuadas.
- En el entorno actual de innovación y digitalización, la operación de la EPE debe ser evaluada de forma periódica para detectar oportunidades de mejora e incremento de eficiencia en su actuación, nuevas oportunidades de negocio, y valoración de posibles riesgos asociados.

- La Alta Gerencia debe asegurar que cuenta con los necesarios perfiles, competencias, integridad y autoridad, así como el adecuado reparto de roles que permitan su actuación eficiente.

La correcta definición de un modelo de gobierno corporativo propio y específico a la EPE, definido sobre la base de los presentes Lineamientos, resulta un componente fundamental que permitirá a los actores clave de la EPE encuadrar su actuación para responder de forma adecuada y consistente a los desafíos anteriores, de forma que las EPE de la región puedan consolidar y maximizar la generación de rentabilidad económica y social que dan origen a su propia creación y a su aportación de valor para la empresa.

## CAPÍTULO VII

# GUÍA DE REFERENCIA DE LOS LINEAMIENTOS

- Los lineamientos contenidos en esta Sección tienen como base las consideraciones incluidas en la Sección IV en la que se profundiza sobre cada uno de los aspectos más críticos que afectan al Gobierno Corporativo en la actualidad.
- Se trata de 60 lineamientos a manera de recomendaciones, distribuidos en siete grandes áreas de gobierno corporativo. Las dos primeras deben entenderse como áreas dirigidas el Estado en su rol como regulador y propietario de las empresas. El resto se relacionan directamente a las EPE:
  - 1. Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo.**
  - 2. Función de propiedad del Estado.**
  - 3. Derechos y trato equitativo de los accionistas.**
  - 4. Asamblea General de Accionistas.**
  - 5. Directorio.**
  - 6. Arquitectura de control.**
  - 7. Transparencia e información financiera y no financiera.**
- La adopción de los lineamientos exigirá la reforma de los Estatutos de la empresa y la aprobación de normas corporativas en forma de reglamentos internos que desarrollen mecanismos concretos de Gobierno Corporativo.
- Es clave considerar a los lineamientos no como un conjunto de prácticas aisladas a incorporar en la normativa interna corporativa, sino como toda una cultura empresarial que debe guiar la actuación y relaciones entre la Propiedad, la Administración y la Gestión ordinaria.

- La aceptación de un lineamiento por parte de una empresa, deberá tener en cuenta el marco legal aplicable y las prácticas del mercado local en el que operan.
- Los lineamientos pueden servir como marco de referencia idóneo para que una EPE haga una valoración preliminar de su Modelo de Gobierno.
- Su implementación requiere el involucramiento del representante de la propiedad, el Directorio, la Alta Gerencia y todos los colaboradores de la EPE.
- Su implementación no deber verse meramente como la aplicación de un *checklist* en la incorporación formal de reglamentos, estatutos y códigos escritos, sino como un instrumento que adecuadamente entendido e implementado permite a la organización operar de manera eficiente.
- Los lineamientos que se adopten e implementen deben conformar un conjunto integrado y armónico, ser compatibles entre sí y sustentar un Modelo de Gobierno que sea lógico, eficaz y coherente con las necesidades de la empresa.
- Los lineamientos pueden apoyar a los reguladores en la elaboración de sus normas y en la búsqueda del necesario equilibrio entre la autorregulación y la regulación.

### 1. NECESIDAD DE UN MARCO LEGAL Y REGULATORIO EFECTIVO

**Lineamiento 1.** El marco regulatorio de las EPE debe asegurar una separación clara entre las funciones del Estado como propietario y como regulador del mercado.

**Lineamiento 2.** Se debe promover la existencia de un “marco de gobierno corporativo” para las EPE que facilite los procesos de fortalecimiento del gobierno corporativo.

**Lineamiento 3.** Los gobiernos deben promover la simplificación de las formas jurídicas de las EPE con un doble objetivo: facilitar la implementación de modelos de gobierno avanzados y comparables con los del sector privado y que los acreedores puedan ejercer sus demandas y descargar sus acciones legales cuando existan procesos de insolvencia.

**Lineamiento 4.** El marco legal y regulador debe ser lo suficientemente flexible para permitir ajustes en la estructura de capital de las EPE cuando éstos sean necesarios para alcanzar los objetivos de la empresa.

**Lineamiento 5.** Las EPE deben operar en condiciones de mercado para obtener financiamiento. Sus relaciones con bancos, instituciones financieras públicas y otras EPE deben estar basadas en criterios de naturaleza estrictamente comercial.

### 2. LA FUNCIÓN DE PROPIEDAD DEL ESTADO

**Lineamiento 6.** Los gobiernos deben definir un marco de actuación, en forma de ley de empresas públicas o política de propiedad, que determine la función del Estado como accionista de las EPE, su papel en el fortalecimiento de su gobierno corporativo y la forma en la cual se implementará dicha ley o política.

**Lineamiento 7.** El Gobierno no debe interferir en la gestión ordinaria de las EPE y les debe conceder autonomía operativa para alcanzar sus objetivos empresariales.



**Lineamiento 8.** El Estado como propietario debe permitir a los directores de las EPE ejercer sus funciones y respetar su independencia.

**Lineamiento 9.** La Unidad de Control de la Propiedad (UCP) debe estar claramente identificada. En algunos casos, la identificación puede resultar fácil al tratarse de una única entidad legal centralizada de propiedad o de una entidad coordinadora de los distintos organismos que se relacionan con las EPE. Sin embargo, en otros modelos, pueden existir, con distintas variantes, dos o más entidades gubernamentales involucradas en la propiedad de las EPE.

**Lineamiento 10.** La UCP deberá ser responsable frente al Parlamento y demás órganos representativos que ejercen los controles públicos.

**Lineamiento 11.** El Estado, como propietario, deberá ejercer activamente sus derechos de propiedad de acuerdo con la estructura legal de cada EPE, procurando preservar la solidez institucional y el cumplimiento de los objetivos organizacionales.

### **3. DERECHO Y TRATO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS**

**Lineamiento 12.** Una acción, un voto.

**Lineamiento 13.** Principio de paridad de trato de los accionistas.

**Lineamiento 14.** Cuando los órganos de gobierno de las EPE propongan operaciones extraordinarias o estratégicas, éstas deberán estar suficientemente respaldadas por los accionistas.

**Lineamiento 15.** Las EPE deben contar con: i) un informe del Directorio sobre operaciones que puedan afectar a los accionistas minoritarios y, en general, sobre operaciones extraordinarias o estratégicas; ii) una opinión de un asesor externo sobre operaciones estratégicas y, iii) publicar dichos informes.

**Lineamiento 16.** Las EPE con más de un accionista deben garantizar una comunicación efectiva con todos los accionistas. Uno de los mecanismos más eficientes es la conformación de un departamento específico para atención a los accionistas e inversionistas.

**Lineamiento 17.** Las EPE deben implementar las siguientes medidas para fortalecer su comunicación con los accionistas: i) mantener una Web que contenga información corporativa, ii) implementar sistemas de alerta sobre información material, iii) actualizar permanentemente el registro de accionistas, e iv) introducir mecanismos de comunicación electrónica entre las EPE y sus accionistas.

**Lineamiento 18.** Debe fomentarse la participación de los accionistas minoritarios en las Asambleas Generales de Accionistas, con el fin de promover su intervención en la toma de decisiones corporativas fundamentales como, por ejemplo, la elección del Directorio.

**Lineamiento 19.** Las EPE deberán contemplar métodos alternativos de solución de controversias.

**Lineamiento 20.** Auditorías especializadas solicitadas por los accionistas de las EPE.

**Lineamiento 21.** Estructura organizacional de un grupo empresarial conformado por EPE.

#### 4. ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

**Lineamiento 22.** Las EPE deben reconocer las competencias exclusivas e indelegables de la Asamblea General de Accionistas.

**Lineamiento 23.** Las EPE deben contar con un Reglamento del Régimen Interno de la Asamblea General de Accionistas.

**Lineamiento 24.** Las EPE deben reconocer y si es necesario regular el derecho de los accionistas de solicitar la convocatoria a Asamblea General de Accionistas extraordinaria, cuando un determinado porcentaje de la propiedad lo requiera.

**Lineamiento 25.** Los Estatutos de las EPE deben reconocer el derecho de los accionistas, independientemente del tamaño de su participación accionaria, a proponer la introducción de uno o más puntos a debatir en la agenda de la Asamblea General de Accionistas o la inclusión de nuevas propuestas de acuerdo, dentro de un límite razonable y siempre que la solicitud se acompañe de una justificación.

**Lineamiento 26.** Para un mejor ejercicio del derecho de información de los accionistas, las EPE deben tener un plazo suficiente de convocatoria para la Asamblea, que garantice su amplia difusión y contar con la colaboración de entidades depositarias, cuando fuese el caso.

**Lineamiento 27.** Las EPE deben garantizar el derecho de los accionistas a solicitar información escrita con antelación a la realización de la Asamblea, así como a solicitar información verbal durante su celebración.

**Lineamiento 28.** Las EPE deben asegurar que los puntos de la agenda que se discutirán en la Asamblea General de Accionistas sean precisos.

**Lineamiento 29.** En las EPE listadas en un mercado de valores, se deberá habilitar la posibilidad de ejercer el derecho de voto a distancia.

**Lineamiento 30.** Las EPE deben reconocer a los accionistas el derecho a proponer el cese o el inicio del ejercicio de una acción de responsabilidad legal contra los administradores.

**Lineamiento 31.** Aunque el marco legal aplicable lo permita, las EPE deberían fomentar la no representación de accionistas por parte de los miembros del Directorio dentro del marco de la Asamblea General de Accionistas.

**Lineamiento 32.** Las EPE deben garantizar la asistencia de asesores externos, Alta Gerencia y miembros del Directorio a la Asamblea General de Accionistas.

#### 5. DIRECTORIO

**Lineamiento 33.** Las EPE deben reconocer la necesidad de contar con un Directorio como órgano de administración.

**Lineamiento 34.** Las EPE deben prever el manejo de la sucesión de los miembros de la Alta Gerencia.

**Lineamiento 35.** Las EPE deben contar con un Reglamento Interno del Directorio.

**Lineamiento 36.** El Directorio de las EPE debe contar con una dimensión adecuada y prever el tratamiento expreso de las suplencias. Se sugiere que el número de miembros sea siempre impar.

**Lineamiento 37.** Las EPE deben prever la existencia de distintas categorías de directores, su simetría con la estructura del capital y que los directores externos sean mayoría en el Directorio.

**Lineamiento 38.** Las EPE deben tener un procedimiento concreto de propuesta y selección de directores que incluya, entre otros, el establecimiento de requisitos generales para ser Director y Director Independiente, así como una propuesta justificada sobre cada candidato.

**Lineamiento 39.** Las EPE deben tomar en cuenta las condiciones preestablecidas para la consideración de directores, y muy especialmente, para los Directores Independientes.

**Lineamiento 40.** Las EPE deben establecer las causales de cese de los directores, que estarán en todo caso precedidas por un informe previo del Directorio.

**Lineamiento 41.** Además de lo dispuesto en la Ley, las EPE deben contemplar la definición y regulación de los deberes de los directores en sus Estatutos y/o Reglamento del Directorio.

**Lineamiento 42.** Además de lo dispuesto en la Ley, las EPE deben contemplar la definición y regulación de los derechos de los directores en sus Estatutos y/o Reglamento Interno del Directorio.

**Lineamiento 43.** Las EPE deben exigir una declaración de conflicto de intereses a los directores, y deben tener previsto en los Estatutos el procedimiento de administración de conflictos de intereses.

**Lineamiento 44.** Las EPE deben contar con un procedimiento para valorar, autorizar y revelar las operaciones entre las partes vinculadas.

**Lineamiento 45.** Las EPE deben asegurar una remuneración adecuada para los miembros del Directorio aprobada por la Asamblea, o en su defecto, el órgano de propiedad, y congruente con los resultados de la EPE y con las características de la industria. Las EPE deben asegurar que la retribución a los directores sea transparente y contar con la aprobación del accionista o representante de la propiedad.

**Lineamiento 46.** Las EPE deben evaluar y analizar la dinámica de funcionamiento de las sesiones del Directorio para que ésta permita la mayor generación de valor por parte del Directorio en su toma de decisiones.

**Lineamiento 47.** Las EPE deben elegir al Presidente del Directorio entre uno de sus miembros externos. Asimismo, deben impulsar la separación del cargo de Presidente del Directorio y el ejecutivo principal, definir la posición de Vicepresidente del Directorio y reforzar la función e independencia del Secretario del Directorio.

**Lineamiento 48.** Las EPE deben considerar el reparto de competencias entre directores, a través de la conformación de comités del Directorio especializados, conformados en su mayoría por Directores Externos.

**Lineamiento 49.** La UCP, o en su defecto el propio Directorio, debe realizar una evaluación de la gestión del Directorio en un periodo de tiempo razonable.

## 6. ARQUITECTURA DE CONTROL

**Lineamiento 50.** El Directorio es el responsable de la existencia de un sólido ambiente de control dentro de la EPE, adaptado a su naturaleza, tamaño, complejidad y riesgos.

**Lineamiento 51.** El Directorio debe velar por la existencia de un proceso de gestión de riesgos en la EPE, que permita proporcionar una seguridad razonable sobre la consecución de los objetivos de la empresa conforme al perfil de riesgos definido. Igualmente, el Directorio debe ser responsable de verificar que la estructura de gestión de riesgos señale claramente el papel y responsabilidades tanto del cuerpo colegiado, como de la Alta Gerencia y resto de empleados.

**Lineamiento 52.** El Directorio es responsable de velar por la existencia de un adecuado sistema de control interno, adaptado a la EPE y su complejidad, y consistente con el proceso de gestión de riesgos desarrollado, así como de supervisar su eficacia e idoneidad.

**Lineamiento 53.** El Directorio es responsable de la existencia en la EPE de un sistema que permita la comunicación interna a los niveles correspondientes de la organización de la información generada por el proceso de gestión de riesgos y el sistema de control interno.

**Lineamiento 54.** El Directorio debe asegurar la existencia de un proceso de monitoreo de la Arquitectura de Control

independiente de la Alta Gerencia que permita evaluar su eficacia y proponer mejoras a la misma.

**Lineamiento 55.** El Directorio debe velar por la existencia de una estrategia de datos plenamente alineada y coherente con la orientación estratégica de la EPE y su modelo de arquitectura de control.

## 7. TRANSPARENCIA E INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA

**Lineamiento 56.** Las EPE deberán contar con una Política de Revelación de Información, aprobada por el Directorio, que permita facilitar la vigilancia y monitoreo por parte de los diferentes actores involucrados.

**Lineamiento 57.** Las EPE deben realizar la presentación de su información financiera y no financiera de acuerdo con normas de alta calidad, internacionalmente aceptadas.

**Lineamiento 58.** Las EPE deben proporcionar información veraz y oportuna a los grupos de interés, tanto financiera como no financiera.

**Lineamiento 59.** Las EPE deberán emitir un Informe Anual de Gobierno Corporativo.

**Lineamiento 60.** La UCP deberá elaborar un Informe Anual Consolidado del conjunto de las EPE en las que se informe sobre su desempeño.

## CAPÍTULO VIII

# ANEXOS

### INSTRUMENTOS PARA ORDENAR Y TRANSPARENTAR LA ACTUACIÓN DEL ESTADO PROPIETARIO RESPECTO A LAS EPE.

El presente Anexo 1 es un complemento al Lineamiento 6, que incluye la explicación de tres instrumentos que pueden ser utilizados para transparentar la actuación del Estado en su rol de propietario.

1. Declaración del Estado en su condición de accionista o propietario mayoritario.
2. Convenios bilaterales de gobernabilidad entre la EPE y el Estado representado por quien en su nombre ejerce los derechos de propiedad.
3. Código de gobierno corporativo emitido por la EPE.

Instrumento	Carácter	Emisor	Ejecutabilidad (enforceability)	Monitoreo del Cumplimiento
<b>1. Declaración del “accionista” mayoritario</b>	Unilateral	Poder Ejecutivo	Media	Poder Ejecutivo EPE Comunidad
<b>2. Convenio de Gobernabilidad</b>	Bilateral	Poder Ejecutivo EPE	Media	Poder Ejecutivo EPE Comunidad
<b>3. Código de Gobierno Corporativo</b>	Unilateral	EP	Baja Corporativo	EPE Comunidad

### 1. Declaración del Estado en su condición de accionista o propietario mayoritario.

La declaración del Estado como “accionista” mayoritario o propietario de la EPE busca comunicar los objetivos y compromisos de gobierno corporativo del Estado en una EPE o conjunto de EPE. También se utiliza en el caso de grupos empresariales para comprometer a la empresa matriz en el respeto del gobierno corporativo del grupo en general y de las empresas subordinadas en particular.

Normalmente este instrumento se centra en elementos de gobierno corporativo que, desde la perspectiva de la propiedad, pueden generar un mayor impacto en los accionistas minoritarios. Normalmente, no implica una regulación general de todos los elementos que configuran un modelo de gobierno, el cual está compuesto por un

conjunto de instrumentos complementarios tales como estatutos y reglamentos. En algunos países, caso de Colombia, la declaración del accionista mayoritario es una práctica común y aceptada en el caso de EPE cotizadas en bolsa en las que el estado colombiano mantiene la posición de control accionarial.

### 2. Convenio de Gobernabilidad.

El convenio de gobernabilidad es un instrumento de carácter bilateral que tiene como propósito definir el marco de relaciones y las condiciones generales de actuación entre el Estado propietario y la EPE.

A través de la implementación de las disposiciones contenidas en los convenios de gobernabilidad se espera:

- Fortalecer el rol del Estado como propietario y aclarar su marco de actuación, direccionamiento y control respecto de la EPE.
- Establecer los derechos y responsabilidades de los tomadores de decisión en la EPE, para hacer más efectivos sus procesos de decisión y de rendición de cuentas.
- Acotar los riesgos asociados a la confluencia de actores políticos, públicos y privados, en la administración de la EPE.

Normalmente, un convenio de gobernabilidad se firma con la intención de mantener una vigencia indefinida, no limitada a un periodo electoral concreto. Consecuentemente, implica la existencia de una voluntad política de quien ejerce la propiedad para articular el contenido y alcance del convenio

alejado de intereses partidistas, clientelares o de coyuntura y solo orientado el beneficio e interés de la EPE.

### **3. Código de Gobierno Corporativo.**

El código de gobierno corporativo es un instrumento emitido por la propia EPE en el cual consolida el modelo de gobierno de la empresa y las prácticas de gobierno corporativo adoptadas.

Es una herramienta dinámica, de carácter técnico con un claro enfoque divulgativo de modo que su estructura y contenido permite a los terceros interesados, entender la gobernabilidad de la EPE, tanto en sus componentes legales y regulatorios como de autorregulación.